

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ-TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Zhodnocení finanční situace vybraného elektromontážního podniku
Evaluation of financial situation of the choosen electro-assembly company

Student: Jana Vlachopulosová
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D

Ostrava 2011

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 11. 5. 2011

.....

Jana Vlachopulosová

Obsah

1. Úvod	2
2. Metodologie finanční analýzy	3
2.1 Finanční analýza	3
2.2 Zdroje informací	3
2.3 Techniky a metody finanční analýzy	5
2.4 Poměrové ukazatele	7
2.5 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů	14
2.6 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně	17
3. Charakteristika společnosti MSEM, a.s.....	18
3.1 Historie společnosti MSEM, a.s.	18
3.2 Portfolio nabízených služeb a produktů	19
3.3 Organizační struktura společnosti a lidské zdroje	20
3.4 Horizontální a vertikální analýza rozvahy	21
3.5 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	26
4. Zhodnocení finanční situace společnosti MSEM, a.s.....	30
4.1 Ukazatele rentability	30
4.2 Ukazatele aktivity	33
4.3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti	36
4.4 Ukazatele likvidity.....	40
4.5 Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu.....	45
4.6 Zhodnocení výsledků finanční analýzy a doporučení pro zlepšení finanční situace.	47
5. Závěr	50

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

1. Úvod

Hodnocení a řízení finanční situace prostřednictvím finanční analýzy patří v dnešním konkurenčním světě k velice významným aktivitám podnikového řízení. Znalost finanční situace je výchozím předpokladem každého finančního rozhodování. Finanční analýza představuje soubor metod k hodnocení a rozboru dat, které jsou obsaženy zejména v účetních výkazech, s cílem zjistit a komplexně zhodnotit finanční zdraví podniku. Smyslem finanční analýzy je posoudit nejen minulý a současný stav financí podniku, ale pokud možno predikovat i jejich budoucí vývoj.

Finanční analýza není pouze zdrojem informací pro potřeby podnikového vedení; informace slouží jako podklad pro rozhodování celé řady subjektů, které přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Významnou skupinu osob tvoří investoři (akcionáři a vlastníci), zaměstnanci, banky a jiní věřitelé, konkurenční podniky, stát a státní orgány či obchodní partneři (dodavatelé a odběratelé). Každý z těchto subjektů má své specifické zájmy, které ho vedou k potřebě údajů finanční analýzy. Vlastníky podniku zajímá zejména ziskovost a kapitálové a tržní ukazatele, věřitele, obchodní partnery a banky naopak likvidita a zadluženost společnosti.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci elektromontážní společnosti MSEM, a.s. v letech 2005-2009 pomocí poměrových ukazatelů finanční analýzy.

Bakalářská práce je složena z části teoretické a aplikační.

Teoretická část bakalářské práce bude zaměřena na metodologii finanční analýzy. V úvodu kapitoly budou nejdříve charakterizovány základní zdroje informací, detailně zejména základní účetní výkazy, následuje popis metod a technik finanční analýzy a podrobný popis jednotlivých skupin poměrových ukazatelů. V závěru bude charakterizována společnost MSEM, a.s., její historie, portfolio nabízených služeb či organizační struktura, součástí bude i vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Aplikační část bude věnována jednotlivým skupinám poměrových ukazatelů a jejich vývoji ve společnosti MSEM, a.s. v období let 2005-2009, včetně jejich srovnání s průměrnými hodnotami odvětví. V závěru bude zhodnocena celková finanční situace společnosti.

2. Metodologie finanční analýzy

Teoretická část bakalářské práce je věnována metodologii finanční analýzy. V první části bude charakterizována finanční analýza a zdroje informací, které jsou nezbytným předpokladem pro vyhotovení finanční analýzy. Podrobněji bude popsána rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, příloha k účetní závěrce a v neposlední řadě výroční zpráva. Druhá část bude věnována technikám a metodám finanční analýzy, přičemž největší pozornost bude směřovat k poměrovým ukazatelům finanční analýzy a pyramidovým rozkladům.

2.1 Finanční analýza

Finanční analýza je významnou součástí finančního řízení podniku, neboť poskytuje managementu zpětnou vazbu o finančním hospodaření a umožňuje odhalit jeho poruchy. Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexně posoudit finanční situaci podniku, zhodnotit její vyhlídky do budoucna, doporučit opatření ke zlepšení její situace a ke zkvalitnění rozhodovacích procesů.

Samotná finanční analýza je složena z několika na sebe navazujících fází: diagnóza základních charakteristik finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného jevu, identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.¹

2.2 Zdroje informací

Vypovídací schopnost finanční analýzy závisí na kvalitě a komplexnosti dat, jež věrně a skutečně odráží finanční situaci podniku. Finanční analýza získaná data poměřuje mezi sebou, čímž rozšiřuje jejich vypovídací schopnost. Hlavním úkolem finanční analýzy je co nejvíce vytěžit z jednotlivých zdrojů s cílem co nejpřesněji posoudit finanční zdraví podniku a připravit podklady pro potřebná rozhodnutí. Obecně platí, čím více informací má finanční analytik k dispozici, tím vyšší je vypovídací schopnost provedené finanční analýzy.

Základními zdroji informací pro finanční analýzu jsou:

- *výkazy finančního účetnictví* neboli výkazy externí (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o pohybu peněžních prostředků), které patří k nejvýznamnějším zdrojům finančních dat,
- *výkazy vnitropodnikového účetnictví* neboli výkazy interní sloužící výhradně pro potřeby podniku a nejsou veřejně dostupné,

¹ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd., str. 68, Praha: Ekopress, s.r.o., 2008

- *finanční informace* zahrnující účetní výkazy, výroční zprávy, vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a jiné,
- *kvantifikovatelné nefinanční informace* obsahující firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, normy spotřeby, interní směrnice,
- *nekvantifikovatelné informace* zahrnující zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů, odborného tisku, prognózy, nezávislá hodnocení.

V praxi nejčastěji využívanými zdroji informací pro potřeby finanční analýzy jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích a příloha k účetní závěrce, tyto zdroje informace jsou velice často základem výroční zprávy podniku.

Výroční zpráva je komplexním zdrojem informací o vývoji podniku za předchozí rok a je složena ze dvou částí, části finanční a nefinanční. Hlavním a nejdůležitějším obsahem finanční části jsou účetní výkazy. Nefinanční část obsahuje například informace o komunikaci podniku s okolím, o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje či ochrany životního prostředí a o předpokládaném podnikatelském záměru pro rok nadcházející.

Rozvaha patří k základním účetním výkazům, ostatní výkazy vznikly z potřeby detailnějšího zkoumání vybraných rozvahových položek. Podstatou rozvahy je poskytnout souhrnně přehled o stavu majetku, a to jak z pohledu jeho složení, tak zdrojů krytí ke zvolenému časovému období, v peněžních jednotkách. Majetek podniku neboli aktiva lze členit na majetek dlouhodobý (stálá aktiva) a krátkodobý oběžný (oběžná aktiva). Poměr mezi jednotlivými složkami majetku je dán charakterem podniku. Zdroje krytí (pasiva), z nichž byl majetek podniku pořízen, lze členit na vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál, jež do společnosti vkládají jeho majitelé, popřípadě akcionáři, by měl být použit zejména na financování dlouhodobě vázaného majetku a trvale vázaných oběžných aktiv. Naopak cizí zdroje by měly sloužit k financování oběžných aktiv.

Výkaz zisku a ztráty je rozvedením jedné z nejdůležitějších položek vlastního kapitálu, výsledku hospodaření běžného roku. Hlavním úkolem výkazu zisku a ztráty je poskytnout informace o výkonnosti podniku a jeho schopnosti zhodnocovat vložený kapitál. Pro účely finanční analýzy mají největší význam výnosy, tržby, provozní výsledek hospodaření, nákladové úroky a výsledek hospodaření za běžnou činnost.

Výkaz cash flow pomáhá objasnit faktory, které ovlivňují příjem a výdej peněžních prostředků, popřípadě peněžních ekvivalentů v rámci určitého období. Přehled o peněžních tocích uživatelé používají pro posouzení likvidity či platební schopnosti. Povinnost sestavit

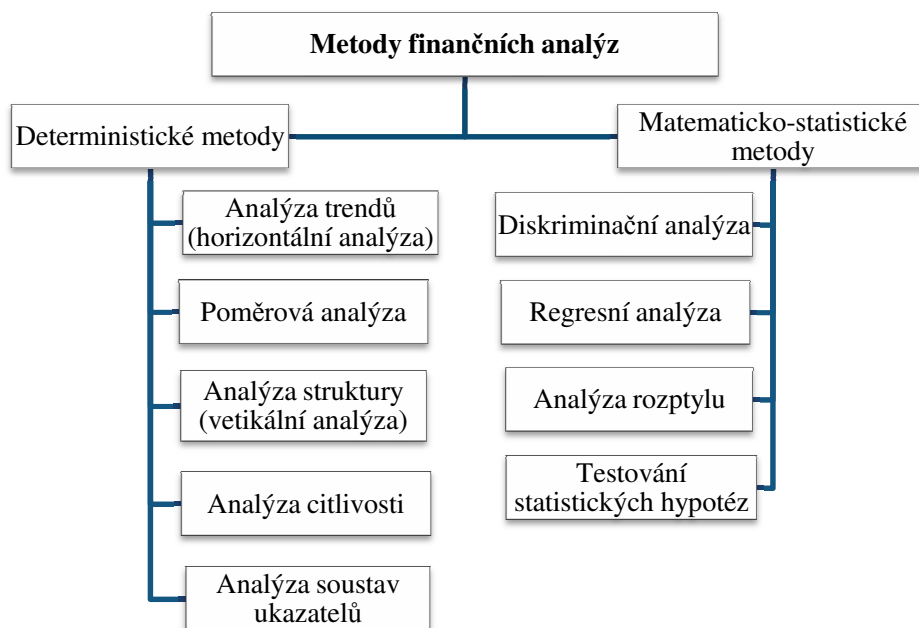
tento výkaz nevyplývá ze zákona, ale u společností, které mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem, by se mělo jednat o samozřejmost.

Příloha k účetní závěrce se v řadě zemí světa stala již nedílnou součástí účetní závěrky, i když v podmínkách České republiky stále dochází k jejímu nedocení, což se projevuje na nižší kvalitě jejího obsahu. Příloha komentuje podstatné informace zachycené v rozvaze či výkazu zisku a ztráty a doplňuje významné informace v těchto výkazech neobsažené. Pomáhá k objasnění zejména těch skutečností, které hrají významnou roli pro externí uživatele.

2.3 Techniky a metody finanční analýzy

Metody používané pro potřeby finanční analýzy je možno členit různě a to v závislosti na potřebách podniku. Základní členění metod je uvedeno v Obr. 2.1.

Obr. 2.1 Členění metod finanční analýzy ²



Metody deterministické jsou standardními nástroji pro potřeby běžné finanční analýzy a používají se zejména k posouzení vývoje a odchylek pro kratší období, naproti tomu matematicko-statistické metody využívají k hodnocení finanční situace společnosti údaje delších časových řad.

² DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd., str. 70, Praha: Ekopress, s.r.o., 2008

Analýza trendů (horizontální analýza)

Horizontální analýza umožňuje finančnímu analytikovi vytvořit si detailní obraz o průběhu změn v majetkové i finanční struktuře, z toho důvodu je nutné mít k dispozici data minimálně dvou účetních období. Při použití této metody je nutno brát v potaz nejen změny absolutní (vypovídají o změně položek v rámci určitého časového období), ale i relativní (vypovídají o tom, jak se využití jednotlivých položek mění v závislosti na čase),

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t-1$ je rok předchozí.

Analýza struktury (vertikální analýza, procentní rozbor)

Vertikální analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně. Metoda není nikterak náročná na provedení, jelikož veškeré potřebné informace lze získat z účetních výkazů. V praxi se tato kvantitativní metoda využívá při analýze majetkové a finanční struktury, kdy základem je rozvahový součet. V případě procentního rozboru výkazu zisku a ztráty se jako celek bere například celková hodnota nákladů nebo výnosů. Obecný vzorec je možno vyjádřit následovně,

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele. Vertikální analýza je vhodným nástrojem pro meziroční a mezipodnikové srovnávání.

Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů seskupuje ukazatele dle vzájemné závislosti. Tyto soustavy mohou obsahovat v případě malých soustav okolo 10 ukazatelů, v případě velkých soustav jich mohou být více než desítky. Soustavy ukazatelů je možno členit z hlediska konstrukce či obsahu. Z hlediska konstrukce se jedná o soustavy bez jakýchkoliv formálních vazeb mezi jednotlivými ukazateli nebo o soustavy formálně uspořádané, které je možno členit na:

- *pyramidové soustavy ukazatelů*, kde mezi jednotlivými ukazateli existuje funkční závislost, což umožňuje odhalit vliv dílčích ukazatelů na ukazatel analyzovaný,
- *paralelní soustavy ukazatelů*, která je tvořena ukazateli podle jejich příbuznosti.

Poměrová analýza

Poměrová analýza je základní metodou, jež je v praxi používána pro posouzení finanční pozice společnosti. Analýza vychází ze vztahu dvou účetních hodnot zjištěných z finančních výkazů. Vypočtené hodnoty je možno srovnávat nejen v čase, ale také s podniky se stejným předmětem činnosti, popřípadě s průměrnými hodnotami odvětví.

2.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou považovány za základ finanční analýzy. Struktura ukazatelů se odvíjí od toho, co je zjišťováno. Tyto ukazatele lze vyčíslit jako podíl dvou položek, mezi nimiž existuje co do obsahu zřejmá souvislost. Ukazatele lze konstruovat více způsoby. K sestrojení lze použít údajů obsažených v rozvaze či výkazu zisku a ztráty, kombinaci údajů obsažených v těchto dvou výkazech nebo kombinaci účetních a tržních dat. Poměrové ukazatele lze členit do 5 okruhů:

- ukazatele finanční stability a zadluženosti,
- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity (obratu),
- ukazatele kapitálové trhu.

Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost je jednou z nejdůležitějších charakteristik podnikatelské činnosti, neboť je součástí celé řady rozhodovacích procesů, v rámci kterých je možno zjistit, jakého ekonomického přínosu bylo (bude) dosaženo vynaložením určitého množství prostředků na určitý účel. Hodnoty vypočtených ukazatelů udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Pro tyto ukazatele je žádoucí, pokud jejich hodnota v čase roste. V praxi se ukazatele rentability používají v mnoha obměnách, přičemž záleží na účelu, ke kterému jsou použity. Obecný vzorec pro výpočet rentability je možno vyjádřit následovně:

$$rentabilita = \frac{zisk}{vložený\ kapitál} \cdot 100 . \quad (2.4)$$

Ukazatele rentability slouží pro hodnocení a komplexní posouzení:³

- celkové efektivnosti činnosti podniku a výdělkové schopnosti podniku,
- intenzity využívání majetku podniku,

³ HRDÝ, M.; HOROVÁ, M. Finance podniku. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 180 s. ISBN 978-80-7357-492-5.

- reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.

Pro výpočet hodnot ukazatelů lze využít různé formy zisku, jejichž výši je možno zjistit z výkazu zisku a ztráty. V následující tabulce je zobrazen vertikální rozklad výsledku hospodaření.

Obr. 2.2 Vertikální rozklad výsledku hospodaření podniku ⁴

ZISK
<i>zisk po zdanění (EAT)</i>
+ daň z příjmů za mimořádnou činnost
+ daň z příjmů za běžnou činnost
<i>zisk před zdaněním (EBT)</i>
+ nákladové úroky
<i>zisk před úroky a zdaněním (EBIT)</i>
+ odpisy
<i>zisk před odpisy, úroky a zdaněním (EBITDA)</i>

Rentabilita aktiv (Return on Assets - ROA) patří ke klíčovým ukazatelům finanční výkonnosti a vyjadřuje celkovou efektivnost podniku. Ukazatel poměruje zisk s celkovými aktivy bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou tato aktiva pořízena. Hodnota ukazatele vyjadřuje, do jaké míry se společnosti daří generovat zisk z dostupných aktiv, a lze ji vypočítat dle vztahu

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} . \quad (2.5)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed - ROCE) hodnotí význam dlouhodobého investování. V praxi je tento ukazatel často používán pro mezipodnikové srovnávání. Hodnotu ukazatele lze vypočítat pomocí vztahu

$$ROCE = \frac{EAT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy} . \quad (2.6)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity- ROE) měří výnosnost kapitálu, který do podnikání vložili jeho vlastníci. ROE patří ke klíčovým ukazatelům, neboť poskytuje celkový obraz o úspěšnosti podnikání. Hodnota ukazatele se odvíjí od jednotlivých odvětví, může se pohybovat v řádu desítek ale i jednotek procent. Racionálně chovající se investor často vypočtenou hodnotu poměruje s výnosností bezrizikové investice (např. státní cenné papíry),

⁴ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd., str. 56, Praha: Ekopress, s.r.o., 2008

přičemž musí platit, že výnosnost vlastního kapitálu musí být vyšší nebo alespoň stejně vysoká jako výnosnost bezrizikové investice. Hodnotu ukazatele je možno vyčíslit dle vztahu

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.7)$$

Rentabilita tržeb (Return on sales- ROS) bývá také označována jako zisková marže nebo ziskové rozpětí. Hodnota ukazatele vyjadřuje, jaké množství zisku v Kč připadá na 1 Kč dosažených tržeb. Výši rentability tržeb je možno vyjádřit dle vztahu

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \quad (2.8)$$

Rentabilita nákladů je v praxi poměrně často využívaným ukazatelem, který udává kolik Kč čistého zisku, podnik získá vložením 1 Kč celkových nákladů. Obecně platí, čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe podnik dokáže zhodnotit náklady vložené do podnikání, a tím vyššího zisku dosahuje. Hodnotu ukazatele je možno vypočítat dle vztahu

$$\text{rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}} \quad (2.9)$$

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity, které jsou souhrnně nazývány ukazateli relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv, jsou používány pro řízení aktiv podniku, neboť umožňují posuzovat vázanost jednotlivých složek kapitálu v určitých formách aktiv. Tyto ukazatele je možno blíže specifikovat na ukazatele obrátovosti (rychlosti obratu) a doby obratu. Pro ukazatele obrátovosti je žádoucí, aby jejich hodnota v čase byla co nejvyšší, naopak hodnoty ukazatelů doby obratu by měly být co možná nejnižší.

Obrátka celkových aktiv měří efektivnost využívání celkových aktiv v podniku. Hodnota ukazatele udává, kolikrát se veškerá aktiva v průběhu roku přemění na tržby. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v intervalu 1,6 - 2,9. Pokud počet obrátek za rok je nižší než 1,5, hodnota ukazatele svědčí o vysoké hodnotě majetku, který není dostatečně využíván (podniku tím vznikají zbytečné náklady a tím i nižší zisk). Řešením v tomto případě je majetek prodat nebo pokud možno zvýšit tržby podniku. Hodnotu obrátky aktiv je možno zjistit ze vztahu

$$\text{obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.10)$$

Doba obratu aktiv vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv vzhledem k dosaženým tržbám. Pro společnost je vždy pozitivní co nejkratší doba obratu. Hodnotu ukazatele je možno vyjádřit dle vztahu

$$doba\ obratu\ aktiv = \frac{celková\ aktiva \cdot 360}{tržby} . \quad (2.11)$$

Doba obratu zásob udává, kolik dnů jsou zásoby vázány v podniku, než dojde k jejich vydání do spotřeby, popřípadě než jsou prodány. Hodnotu ukazatele je možno vyjádřit dle vztahu

$$doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby \cdot 360}{tržby} . \quad (2.12)$$

Doba obratu pohledávek vyjadřuje, za jak dlouho jsou v průměru zaplacený pohledávky odběrateli podniku. Vypočtená hodnota ukazatele vypovídá o vyjednávací pozici společnosti vůči svým zákazníkům. Čím je hodnota ukazatele nižší, tím je pozice firmy silnější. V praxi lze hodnotu ukazatele pohybující se okolo 14 dnů považovat za výbornou, naopak dobu obratu nad 70 dní lze označit za nepříliš uspokojivou. Hodnotu ukazatele je možno vyjádřit dle vztahu

$$doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby} . \quad (2.13)$$

Doba obratu závazků charakterizuje platební morálku podniku. Hodnota ukazatele udává, za kolik dní v průměru hradí podnik své závazky. Vypočtená hodnota ukazatele vypovídá o vyjednávací pozici společnosti vůči svým dodavatelům. Čím je hodnota vyšší, tím silnější je pozice firmy. Obecně by mělo platit, že hodnota ukazatele by měla být vyšší než doba obratu pohledávek. Hodnotu ukazatele je možno vyčíslit dle vztahu

$$doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{tržby} . \quad (2.14)$$

Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazatele finanční stability hodnotí rovnováhu mezi zdroji financování a jejich alokací v podniku. Nalezení optimální finanční struktury patří v podniku k nejtěžším úkolům. Ve finančně zdravém podniku může nárůst cizích zdrojů vést k navýšení výnosnosti. Zadluženost tedy nelze vždy považovat za negativní jev.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (koeficient samofinancování) patří ke klíčovým ukazatelům finanční stability. Ukazatel hodnotí dlouhodobou finanční stabilitu a udává, do jaké míry podnik financuje majetek vlastními zdroji. Nepřiměřeně vysoká hodnota

ukazatele může vést až k poklesu výnosnosti. Součet hodnot ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech a ukazatele celkové zadluženosti by měl být přibližně 100%. Hodnotu ukazatele je možno vyčíslit dle vztahu

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}. \quad (2.15)$$

Stupeň krytí stálých aktiv charakterizuje, do jaké míry podnik svůj dlouhodobý majetek kryje prostřednictvím dlouhodobých zdrojů, které jsou tvořeny vlastním kapitálem a dlouhodobým cizím kapitálem. Hodnota ukazatele by neměla být nižší než 100%, tzn. veškerý majetek, který je v podniku dlouhodobě vázán, by měl být financován dlouhodobými zdroji. Hodnotu ukazatele je možno vyčíslit dle vztahu

$$\text{stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (2.16)$$

Majetkový koeficient (finanční páka) posuzuje, jak velká část majetku podniku je financována prostřednictvím vlastního kapitálu. Z finančního hlediska by pro společnost bylo nevýhodné, pokud by veškerý majetek byl financován z vlastních zdrojů. Vysoká finanční samostatnost vede k finančnímu zatěžování podniku a k omezení možností jak pružně reagovat na náhlé finanční potřeby podniku. Hodnotu ukazatele je možno vyčíslit dle vztahu

$$\text{majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.17)$$

Ukazatel celkové zadluženosti (ukazatel věřitelského rizika) vyjadřuje podíl celkových dluhů k aktivům podniku. Platí, čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku, a tím i věřitelské riziko. Tento ukazatel je však nutno hodnotit v souvislosti s celkovou výnosností a strukturou cizích zdrojů. U finančně stabilních podniků se růst zadluženosti může projevit růstem výnosnosti vložených zdrojů. Doporučovaná hodnota ukazatele by neměla přesáhnout 50%. Hodnotu ukazatele je možno vyčíslit dle vztahu

$$\text{ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.18)$$

Dlouhodobá zadluženost udává, jaká část majetku je financována dlouhodobými dluhy. Hodnota ukazatele napomáhá nalézt optimální poměr mezi dlouhodobými a krátkodobými cizími zdroji, a lze ji vyčíslit dle vztahu

$$\text{ukazatel dlouhodobé zadluženosti} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.19)$$

Běžná zadluženost udává, jaká část majetku je financována krátkodobými dluhy. V současné době většina společností inklinuje k využívání krátkodobých cizích zdrojů, které z věřitelského rizika představují méně rizikový zdroj financování.⁵ Hodnotu ukazatele je možno vyčíslit dle vztahu

$$\text{ukazatel běžné zadluženosti} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} . \quad (2.20)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu slouží pro hodnocení zadluženosti podniku. Doporučená hodnota u stabilních společností by se měla pohybovat v intervalu od 80% do 120%, a je ji možno vyčíslit dle vztahu

$$\text{ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} . \quad (2.21)$$

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát je zisk společnosti vyšší než placené úroky. Hodnota ukazatele udává, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele. Je-li hodnota ukazatele rovna 1, celý zisk připadá na úhradu úroků. Neschopnost podniku platit úroky může být znakem blížícího se úpadku. Doporučená hodnota ukazatele by měla být vyšší než trojnásobek, a lze ji vyjádřit dle vztahu

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} . \quad (2.22)$$

Ukazatel úrokového zatížení vyjadřuje, jak velkou část vytvořeného zisku odčerpají úroky. Příliš nízká hodnota ukazatele pro podnik znamená možnost čerpat další cizí zdroje. Hodnotu ukazatele lze vyčíslit dle vztahu

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} . \quad (2.23)$$

Ukazatele likvidity

Likviditu podniku je možno definovat jako schopnost podniku dostát svým závazkům. Trvalá platební schopnost podniku je jednou ze základních podmínek existence podniku. Likvidita podniku závisí na celé řadě faktorů, jednak jak rychle podnik inkasuje své pohledávky, zda má prodejné výrobky, jak rychle dokáže prodat zásoby či jiný nepotřebný majetek.

Celková likvidita (likvidita 3. stupně) poměruje objem oběžných aktiv s výší krátkodobých závazků. Doporučená hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5,

⁵ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 58 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

přičemž závisí na oboru, ve kterém podnik působí, ale také na riziku, které podnik podstupuje. Hodnotu ukazatele lze vyjádřit dle vztahu

$$\text{celková likvidita} = \frac{OA}{\text{krátkodobé závazky}} . \quad (2.24)$$

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně) poměřuje krátkodobý finanční majetek a pohledávky s výší závazků splatných v blízké budoucnosti. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat od 1,0 do 1,5. Růst hodnoty ukazatele v čase signalizuje zlepšení finanční situace. Příliš vysoká hodnota ukazatele signalizuje neproduktivní využívání vložených prostředků. Hodnotu ukazatele je možno vyjádřit dle vztahu

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} . \quad (2.25)$$

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně) poměřuje pohotové platební prostředky s výší krátkodobých závazků. Doporučená hodnota ukazatele by se měla pohybovat v intervalu od 0,2 do 0,5 a lze ji vyčíslit dle vztahu

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} . \quad (2.26)$$

Podíl pohledávek na OA je ukazatelem, který doplňuje a blíže charakterizuje strukturu oběžných aktiv. Hodnotu ukazatele je možno vyčíslit dle vztahu

$$\text{podíl pohledávek na OA} = \frac{\text{pohledávky}}{OA} . \quad (2.27)$$

Podíl zásob na OA udává, jakou část oběžného majetku tvoří zásoby. Hodnota ukazatele se odvíjí od výrobního cyklu podniku. Jelikož zásoby představují nejméně likvidní složku majetku, je doporučováno, aby tento podíl nebyl příliš vysoký. Hodnotu ukazatele je možno vyčíslit dle vztahu

$$\text{podíl zásob na OA} = \frac{\text{zásoby}}{OA} . \quad (2.28)$$

Čistý pracovní kapitál je řazen k rozdílovým ukazatelům, které slouží k analýze a řízení finanční situace podniku. Hodnota ukazatele charakterizuje, jaká část oběžných aktiv je financována z dlouhodobých zdrojů. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím větší by měla být schopnost podniku hradit své závazky za podmínky dostatečné likvidnosti. Nabývá-li hodnota ukazatele záporných hodnot, jedná se o tzv. nekrytý dluh. Hodnotu ukazatele lze vyjádřit dle vztahu

$$\text{ČPK} = OA - \text{krátkodobé závazky} . \quad (2.29)$$

Poměrový ukazatel likvidity je konstruován pomocí ukazatele čistého pracovního kapitálu. Pokud by hodnota ukazatele dosahovala záporných hodnot, pro podnik by to znamenalo financování dlouhodobých aktiv prostřednictvím krátkodobých cizích zdrojů. Optimální hodnota ukazatele by měla činit 30 - 50% a lze ji vyjádřit dle vztahu

$$\text{poměrový ukazatel likvidity} = \frac{OA - \text{krátkodobé závazky}}{OA} . \quad (2.30)$$

Ukazatel překapitalizování charakterizuje míru financování dlouhodobého majetku vlastním kapitálem. Hodnotu ukazatele je možno zjistit dle vztahu

$$\text{ukazatel překapitalizování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{DHM} . \quad (2.31)$$

2.5 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Pyramidové rozklady umožňují identifikovat silné a slabé stránky finanční výkonnosti. Základní myšlenkou pyramidového rozkladu je postupný rozbor vrcholového ukazatele na jeho dílčí části s cílem najít vzájemné existující vazby a vyčíslit vliv dílčích ukazatelů, které na vrcholový ukazatel působí. Odchylku vrcholového ukazatele jako součet dílčích odchylek lze matematicky vyjádřit,

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i} , \quad (2.32)$$

kde x je analyzovaný ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele, a_i je dílčí vysvětlující ukazatel, Δx_{a_i} je vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x .

Výběr metody, která je použita pro rozklad pyramidových ukazatelů, závisí na vazbě mezi analyzovaným a dílčími ukazateli. Vazby mezi dílčími ukazateli jsou tvořeny především vazbou aditivní a multiplikativní, výjimečně lze zaznamenat vazbu exponenciální. Pro multiplikativní vazbu platí, že dílčí ukazatele jsou spojeny podílem nebo součinem,

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n . \quad (2.33)$$

V případě aditivní vazby platí, že dílčí ukazatele jsou spojeny součtem nebo rozdílem,

$$x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n . \quad (2.34)$$

Podle způsobu řešení multiplikativní vazby lze rozlišit čtyři základní metody, a to metodu postupných změn, metodu rozkladu se zbytkem, logaritmickou metodu a funkcionální metodu rozkladu.

Metoda postupných změn je charakterizována svou jednoduchostí výpočtu a bezzbytkovým rozkladem, a to je také důvod, proč je metoda v praxi tak oblíbená a využívána. Tato metoda vychází z předpokladu, že je zkoumán pouze vliv jednoho dílčího ukazatele na vrcholový ukazatel, přičemž ostatní zůstávají neměnné. Za negativum této metody je možno označit, že velikost vlivu jednotlivých dílčích ukazatelů závisí i na jejich pořadí. Multiplikativní vazbu pro tuto metodu v případě součinu tří dílčích ukazatelů je možno vyjádřit následovně:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}.\end{aligned}\quad (2.35)$$

Metoda rozkladu se zbytkem vychází z předpokladu, že je zkoumána pouze změna jednoho z dílčích ukazatelů, přičemž ostatní zůstávají neměnné. Rozklad pomocí této metody je zcela jednoznačný, protože pořadí jednotlivých ukazatelů nikterak neovlivňuje výsledek. Nevýhodou metody ale je existence zbytku, který není možno jednoznačně interpretovat a přiřadit jednotlivým vlivům, proto je vhodné tuto metodu používat pouze při výskytu malého zbytku. Metoda je založena na tom, že rozdíl hodnot každého dílčího ukazatele je násoben hodnotou ostatních dílčích ukazatelů základního období. V případě součinu tří dílčích ukazatelů jsou vlivy vyčísleny následovně:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3},\end{aligned}\quad (2.36)$$

přitom zbytek $R = \Delta y_x - [\Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}$.

Logaritmická metoda patří k metodám, které jsou v praxi široce známé a využívány. Výsledek zjištěný podle této metody je zcela jednoznačný, protože není nikterak ovlivněn pořadím ukazatelů. Daná metoda bere v úvahu změny všech ukazatelů, její nevýhodou ale je, že není možné použít logaritmus záporného indexu.

Multiplikativní vazbu pro tuto metodu je možno vyjádřit,

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.37)$$

kde $I_x = \frac{x_1}{x_0}$ a $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ jsou indexy analyzovaného a dílčích ukazatelů.

Funkcionální metoda rozkladu zohledňuje současně vliv všech ukazatelů při zjišťování jejich vlivu na vrcholový ukazatel. Při použití této metody nevznikají žádné problémy s pořadím ukazatelů, zbytkem ani se zápornými indexy ukazatelů. Metoda vychází z diskretních výnosů, R_{a_i} představuje diskretní výnos ukazatele a_i a R_x diskretní výnos ukazatele x . V případě součinu tří dílčích ukazatelů jsou vlivy vyčísleny následovně:

$$\begin{aligned} \Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3} \right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2} \right) \Delta y_x, \end{aligned} \quad (2.38)$$

kde $R_{a_j} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}$, $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$, $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$.

Pyramidový rozklad ROE

Ukazatele rentability je možno označit za klíčové ukazatele výkonnosti, přičemž pro tyto ukazatele platí, že jejich výše je ovlivňována celou řadou faktorů, a to zadlužeností, likviditou či aktivitou podniku. Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu (DuPontův rozklad) patří k nejtypičtějším pyramidovým rozkladům.

Rentabilitu vlastního kapitálu je možno chápat jako součin pěti dílčích ukazatelů,

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \quad (2.39)$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ představuje daňovou redukci, $\frac{EBT}{EBIT}$ úrokovou redukci, $\frac{EBIT}{T}$ provozní

rentabilitu, $\frac{T}{A}$ obrat aktiv a $\frac{A}{VK}$ je majetkový koeficient.

Na vývoj ROE tedy působí, jak velkou část zisku odčerpá splnění daňové povinnosti,

splácení úrokového břemene spojeného se zadlužeností podniku, rentabilita tržeb a jak produktivně podnik využívá svůj majetek.⁶

2.6 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně

Pro hodnocení finanční situace je možno využít i souhrnné modely (predikční modely finanční úrovně), které vypovídají o finanční výkonnosti společnosti pouze prostřednictvím jediného čísla. Tyto souhrnné modely zpravidla doplňují finanční analýzu provedenou prostřednictvím poměrových ukazatelů.

Predikční modely je možno členit do dvou základních kategorií, a to na modely bankrotní a ratingové. Obě kategorie při tom vychází ze stejného předpokladu, a to že ve vývoji každé společnosti je možno identifikovat symptomy, které jsou znakem zhoršující se finanční situace společnosti.

Bankrotní modely hodnotí možnost úpadku společnosti. Nejčastěji jsou hodnoceny ukazatele ukazující na problémy s běžnou likviditou, výší čistého pracovního kapitálu a rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Mezi nejčastěji používané bankrotní modely patří:

- Baverův model,
- Altmanův model,
- Taflerův model,
- Index důvěryhodnosti

Ratingové (bonitní) modely hodnotí možnost zhoršení finanční situace společnosti. Předpokladem těchto modelů je, že hodnotám jednotlivých poměrových ukazatelů jsou přiřazovány body a jejich následný součet či průměr udává scoringovou známku. Tyto modely umožňují srovnávat podniky v rámci určitého oboru podnikání. Mezi nejznámější bonitní modely patří:

- Tamariho model,
- Kralickův quicktest,
- rychlý test.

U bankrotních a bonitních modelů je důležité, aby po určité době došlo k jejich aktualizaci, pro zachování jejich vypovídací schopnosti.

⁶ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd., str. 89, Praha: Ekopress, s.r.o., 2008

3. Charakteristika společnosti MSEM, a.s.

V této kapitole bakalářské práce bude popsána společnost MSEM, a.s. působící v oblasti elektromontáží. V první části kapitoly bude krátce nastíněna její historie, organizační struktura a portfolio nabízených služeb. Druhá část kapitoly bude věnována majetkové a kapitálové struktuře společnosti, její součástí bude i horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Finanční výkazy, ze kterých jsou potřebné údaje čerpány, jsou uvedeny v příloze č. 1 a 2 bakalářské práce.

Společnost MSEM je moderní elektromontážní společnost, která byla založena zakladatelskou listinou jako akciová společnost dne 6. 1. 1995 a vznikla zapsáním do obchodního rejstříku Krajského soudu v Ostravě dne 2. 1. 1996. Jedná se o společnost, která ve svém oboru patří mezi největší a nejvýznamnější dodavatele na území České republiky.⁷ Základní kapitál společnosti činí 95 000 000 Kč, jediným akcionářem společnosti jsou Energetické montáže Holding, a.s. se sídlem v Praze 8, Pobřežní 297/14. Hlavní sídlo společnosti MSEM, a.s. se nachází ve městě Frýdek Místek, pobočky společnosti lze najít v Jablunkově, Ostravě, Opavě, Olomouci, Přerově, Zábřehu či Valašském Meziříčí.

Společnost MSEM, a.s. je součástí Energetického a průmyslového holdingu, jenž sdružuje více než 20 podniků působících v oblasti elektromontáží, výroby elektřiny a tepla či obchodu s elektřinou. Dalšími elektromontážními společnostmi, které jsou členy holdingu, jsou VČE montáže, EGEM, SEG nebo PROFI-ELRO. Co se týče akcionářské struktury Energetického a průmyslového holdingu, 40% podíl vlastní skupina PPF a PPF Partners (společně), 40% J&T prostřednictvím equity struktur, zbylých 20% je v rukou Daniela Křetinského, který odpovídá za manažerskou správu holdingu.

3.1 Historie společnosti MSEM, a.s.

Společnost MSEM, a.s. byla založena Severomoravskou energetikou a.s. Ostrava jako dceřina společnost, vyčleněním stavebně - montážních a souvisejících činností ze zakládající společnosti.

K 30. 7. 2004 došlo ke sloučení se společností STMEM, a.s., která byla vymazána bez likvidace z obchodního rejstříku a jejím právním nástupcem se stala společnost MSEM, a.s.

⁷ ENERGETICKÝ A PRŮMYSLVÝ HOLDING. *Průmysl: Energetické montáže* [online]. 2010, poslední revize neuvedena [cit. 28. 4. 2011]. Dostupné z: <<http://www.epholding.cz/energeticke-montaze>>.

V průběhu let 2005 - 2006 došlo k optimalizaci portfolia vedlejších činností a organizačním změnám, které měly napomoci zvýšit produktivitu společnosti a zjednodušit její řízení. V rámci změn bylo zrušeno provozování nerentabilních a na trhu lehce dostupných činností a byla provedena optimalizace strategicky důležité podpůrné činnosti - autodopravy. S touto etapou souvisel odprodej, či likvidace nepotřebného nemovitého majetku, dopravních prostředků, mechanizace strojů a zařízení a v neposlední řadě propuštění části zaměstnanců.

Mezi základní principy, které byly přijaty do organizačních změn v letech 2005-2006, patřily:

- zjednodušení organizační struktury,
- ukončení provozování neefektivních činností,
- optimalizace autodopravy,
- outsourcing činností souvisejících s kvalitou, životním prostředím, bezpečností práce a požární ochranou,
- zkvalitnění řízení a provázanost mezi obchodem a realizací,
- optimalizace aparátu správních činností.

V roce 2007 společnost změnila vlastníka a nadále pokračuje ve svém úspěšném a dynamickém podnikání. Změna vlastníka se zásadním způsobem nepromítla do podnikatelské činnosti společnosti.

3.2 Portfolio nabízených služeb a produktů

Společnost MSEM, a.s. se řadí mezi středně velké společnosti, jejíž hlavní podnikatelskou činností je výstavba, rekonstrukce a opravy rozvodných energetických zařízení (venkovní vedení, kabelová vedení, veřejné osvětlení, obnovitelné zdroje) a technologické montáže (distribuční rozvodny vysokého napětí a velmi vysokého napětí, distribuční trafostanice). Tržby z hlavního předmětu podnikání tvoří více jak 95% z celkových tržeb společnosti za prodej vlastních výrobků a služeb.

Vedlejší podnikatelská činnost společnosti zahrnuje montáž, revize a zkoušky vyhrazených elektrických zařízení, speciální autodopravu, kompletace kioskových trafostanic či opravy a likvidace distribučních transformátorů.

Společnost provádí v rámci své podnikatelské činnosti nejen malé zakázky v hodnotě několika set tisíc korun, ale i zakázky pohybující se v řádech milionů, které mohou být realizovány i ve více etapách. Doba provádění jednotlivých zakázek se zpravidla pohybuje v průměru 4-6 měsíců, existují ale i zakázky, na kterých společnost pracuje déle než jeden rok (např. vybudování spínací stanice 22kV v obci Horní Benešov).

V současnosti nejvýznamnějším odběratelem společnosti MSEM, a.s. je společnost ČEZ Distribuce, a.s. která je držitelem licence na distribuci elektřiny. Společnost v minulosti realizovala své zakázky pro soukromé společnosti, jako jsou PREdistribuce, a.s., ENERGEZET, a.s., Dopravní podnik Ostrava, a.s. či Dalkia Česká Republika, a.s. Společnost MSEM, a.s. se účastní i výběrových řízení na zakázky vypisované městy. V minulosti byly realizovány zakázky pro města Ostrava, Zábřeh na Moravě, Jeseník, Litovel či Olomouc.

3.3 Organizační struktura společnosti a lidské zdroje

Organizační struktura společnosti MSEM, a.s. je tvořena útvary ekonomického a obchodního ředitele. Schéma organizační struktury je uvedeno v příloze č. 3 bakalářské práce.

Útvary ekonomického ředitele představují správu společnosti, která zabezpečuje nezbytné činnosti a povinnosti vyplývající z obecně závazných předpisů (účetnictví, daně, bezpečnost práce, požární ochrana, jakost, ekologie, správa majetku, financování, personalistika, public relations, správa informační techniky, controlling, revizní činnost).

Útvary obchodního ředitele ve společnosti zabezpečují technickou stránku stavebně-montážní činnosti. Jedná se o širokou škálu činností, od získávání a přípravy zakázek, cenových kalkulací, smluvních vztahů až po realizaci zakázek.

Součástí útvaru obchodního ředitele je oddělení pomocných provozů, které má podporovat hlavní činnost podniku. Jedná se o autodopravu, autoopravu, kompletaci trafostanic a trafodílnu.

V současnosti je ve společnosti MSEM, a.s. zaměstnáno v průměru 230 zaměstnanců. V Tab. 3.1 je zachycen stav zaměstnanců v jednotlivých zkoumaných letech spolu s ročními mzdovými náklady (v tis. Kč).

Tab. 3.1 Počet zaměstnanců ve společnosti MSEM, a.s. v letech 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Počet zaměstnanců	318	258	236	232	224
Roční mzdové náklady	95 075	84806	86 698	90 349	101 556

Hlavním důvodem snížení počtu zaměstnanců v letech 2005 a 2006 bylo zejména omezení nerentabilních a na trhu lehce dostupných podnikatelských činností, jako je odstraňování

zeleně a kleštění stromů či nakládání s nebezpečnými odpady. V současnosti se společnost potýká zejména s problémem nedostatečně kvalifikovaných pracovníků.

Zaměstnanci pravidelně podstupují přeškolení z těch profesí, které aktivně vykonávají v rámci svého pracovního zařazení. Jedná se o školení v oblastech montáže kabelových souborů, práce pod napětím, vazač, plošinář, řidič, svářeč a jiné.

3.4 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

V této části kapitoly bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy, která posuzuje jednotlivé složky aktiv a pasiv podniku. Vstupní hodnoty jsou čerpány z rozvahy společnosti MSEM, a.s. za období let 2005-2009, která je uvedena v příloze bakalářské práce.

Horizontální a vertikální analýza aktiv

Horizontální analýza porovnává změny ukazatelů v časové řadě. V Tab. 3.2 je zachycen vývoj stálých aktiv, oběžných aktiv a ostatních aktiv společnosti MSEM, a.s. a to jak v absolutních, tak procentních hodnotách.

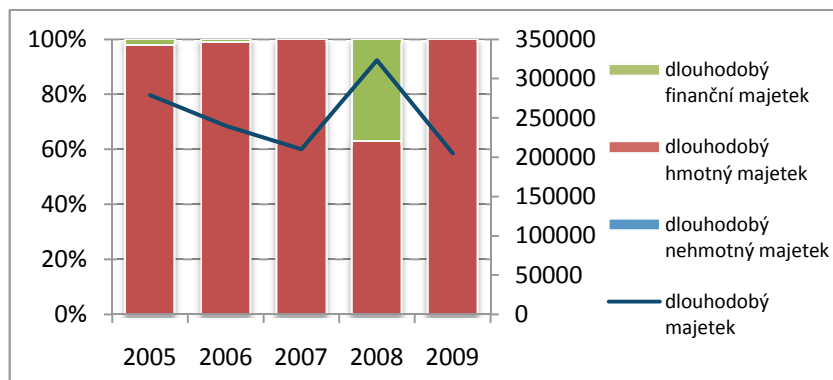
Tab. 3.2 Horizontální analýza aktiv letech 2005-2009

Položka	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Stálá aktiva	-39 296	-14,1	-29 652	-12,4	113 213	53,9	-118 528	-36,6
Oběžná aktiva	-88 891	-22,8	-35 715	-11,9	-118 123	-44,6	162 053	110
Ostatní aktiva	213	37,6	-309	-39,7	72	15,3	166	30,6
Aktiva celkem	-127 974	-19,1	-65 676	-12,1	-4 838	-1,0	43 691	9,3

Z uvedených údajů je patrné, že hodnota aktiv v čase značně kolísala. K výrazným změnám docházelo jak ve struktuře dlouhodobého, tak oběžného majetku. V období let 2005 - 2008 docházelo ve společnosti MSEM, a.s. ke snižování výše majetku. V roce 2006 lze pozorovat výrazné snížení hodnoty majetku, které bylo způsobeno zejména poklesem oběžných aktiv, konkrétně krátkodobého finančního majetku. Klesající trend ve vývoji aktiv, i když již mnohem mírnější, lze pozorovat i v letech 2007 a 2008. Hlavní příčinou byl prodej nepotřebného a nedostatečně využívaného majetku. V roce 2008 za poklesem oběžných aktiv stály změny ve struktuře finančního majetku. Rok 2009 znamenal pro společnost nárůst hodnoty celkových aktiv o 43 961 tis. Kč z důvodu značného navýšení krátkodobých pohledávek.

Struktura stálých aktiv, která je tvořena dlouhodobým hmotným, dlouhodobým nehmotným a dlouhodobým finančním majetkem, je uvedena v Obr. 3.1.

Obr. 3.1 Vertikálně-horizontální analýza stálých aktiv



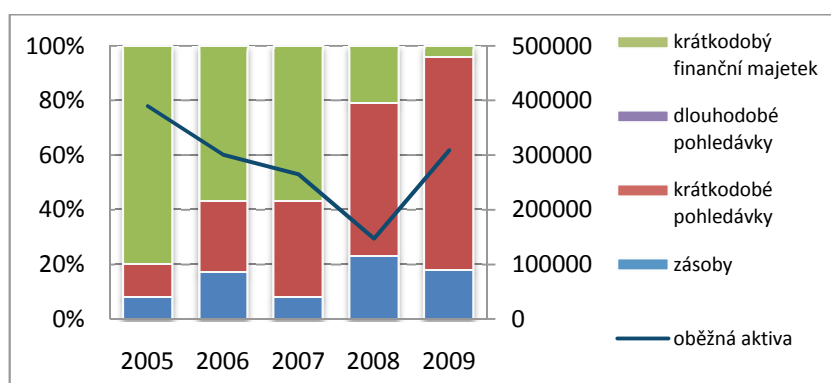
Dlouhodobý nehmotný majetek společnosti MSEM, a.s. tvoří pouze software a ocenitelná práva. Hodnota ocenitelných práv v průběhu 5 analyzovaných let klesla o více jak 75% (ze 164 tis. Kč na 41 tis. Kč), hodnota položky software ještě o mnoho více, lze zde zaznamenat snížení o více jak 99%, v roce 2009 hodnota činila pouze 1 tis. Kč.

Dlouhodobý hmotný majetek společnosti MSEM, a.s. je nejvýznamnější položkou dlouhodobého majetku. Tvoří jej zejména pozemky, stavby, samostatné movité věci a soubory movitých věcí. Samostatné movité věci zahrnují například nákladní vozidla, pracovní stroje a nářadí, výpočetní a kancelářskou techniku, modernizaci dopravních prostředků a mechanizaci, rekonstrukci staveb společnosti. V letech 2005 a 2006 společnost identifikovala nepotřebný nemovitý majetek, jehož další využití by bylo neekonomické a nabídla jej k prodeji. Jednalo se zejména o montážní základny. Vzhledem k velikosti a umístění majetku se jednalo o majetek velice obtížně prodejný.

Dlouhodobý finanční majetek zahrnuje pouze poskytované úvěry a půjčky. V roce 2005 společnost MSEM, a.s. poskytla úvěr společnosti Elektrospolečnost B. D. ve výši 4 700 tis. Kč splatný do dvou let. V roce 2008 společnost MSEM, a.s. uzavřela se společností J&T smlouvu o půjčce na 115 000 tisíc Kč s dobou splatnosti 5 let.

Struktura oběžných aktiv, která je tvořena zásobami, pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem, je uvedena v následujícím obrázku.

Obr. 3.2 Vertikálně-horizontální analýza oběžných aktiv



Rozvahová položka zásoby zahrnuje pouze materiál a nedokončenou výrobu. Její výše kolísá v závislosti na době trvání jednotlivých zakázek. Hodnota zásob na oběžném majetku se pohybuje v rozmezí od 8 - 23%.

Pohledávky obecně lze rozlišit na krátkodobé a dlouhodobé. Hodnotu dlouhodobých pohledávek v letech 2005-2006 lze označit za zanedbatelnou, v období 2007-2009 o této položce společnost MSEM, a.s. již neúčtuje. Naproti tomu krátkodobé pohledávky nabývají stále většího významu, jejich hodnota ve sledovaných letech prudce roste, v roce 2005 podíl krátkodobých pohledávek na oběžném majetku činil 12%, v roce 2009 již 78%. Jedná se zejména o pohledávky z obchodních vztahů a pohledávky daňové. V roce 2009 společnosti MSEM, a.s. vznikla pohledávka z podstoupení půjčky za společností J&T Private Equity, B.V. se sídlem v Holandsku. Běžná lhůta splatnosti obchodních pohledávek činí 14 dnů.

Krátkodobý finanční majetek představuje položku, u níž došlo ve sledovaných letech k výrazným změnám. V roce 2005 hodnota položky dosahovala výše 80% na celkovém oběžném majetku, v letech 2006-2007 byla hodnota o něco nižší, 57%. Z finančního hlediska bylo nevýhodné držet tak velké množství prostředků v té nejlíkvidnější formě. K výraznému poklesu došlo až v roce 2008, z částky 151 208 tis. Kč v roce 2007 na 30 525 tis. Kč. Podnětem ke změně struktury krátkodobého finančního majetku byla změna vlastníka. Energetické montáže Holding, a.s. jsou ve vlastnictví J&T a skupiny PPF. Významnou položkou krátkodobého finančního majetku je termínovaný vklad společnosti u Komerční banky ve výši 141 000 tis. Kč k 31. 12. 2006 a ve výši 146 000 tis. Kč k 31. 12. 2007.

Horizontální a vertikální analýza pasiv

Vývoj pasiv je uveden v Tab. 3.3, v níž je zachycena změna celkové výše pasiv, vlastního kapitálu, cizích zdrojů a ostatních pasiv společnosti MSEM, a.s. a to jak v absolutních, tak procentních hodnotách.

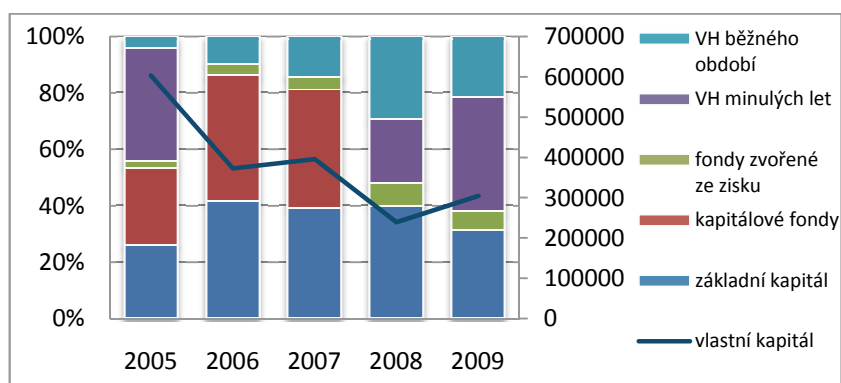
Tab. 3.3 Horizontální analýza pasiv v letech 2005-2009

Položka	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Vlastní kapitál	-230 451	-38,2	22 958	6,2	-156 457	-39,5	64 747	27,1
Cizí zdroje	99 153	159	-85 510	-52,9	148 118	194	-21 051	-9,4
Ostatní pasiva	3 324	91,6	-3 124	-44,9	3 501	91,4	-5	-0,1
Pasiva celkem	-127 974	-19,1	-65 676	-12,1	-4 838	-1,0	43 691	9,3

Z vypočtených hodnot je zřejmé, že optimalizace podnikatelské činnosti, jenž byla provedena v letech 2005 a 2006, se promítla i do zdrojů krytí majetku společnosti. Kolísání je možno pozorovat jak na straně vlastního kapitálu, tak cizích zdrojů. V období let 2005-2008 docházelo ve společnosti MSEM, a.s. ke snižování celkové výše pasiv. Nejvyšší meziroční pokles hodnoty lze pozorovat v roce 2006, kdy došlo k výraznému poklesu vlastního kapitálu, nicméně v daném roce došlo i k navýšení cizích zdrojů. Značný podíl na snížení hodnoty vlastního kapitálu mělo vyplácení dividend z nerozděleného zisku společnosti Severomoravská energetika a.s. Snížení hodnoty pasiv k 31. 12. 2007 bylo způsobeno především snížením výše krátkodobých závazků. V roce 2008 celková výše pasiv poklesla pouze o 4 838 tis. Kč, přesto lze pozorovat výrazné změny v položkách vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Snížení vlastního kapitálu bylo zapříčiněno snížením hodnoty základního kapitálu společnosti a snížením prostředků v kapitálových fondech z částky 166 422 tis. Kč na 0 Kč. Navýšení cizích zdrojů bylo způsobeno růstem krátkodobých závazků. Rok 2009 znamenal pro společnost zvýšení hodnoty vlastního kapitálu z důvodu výrazného nárůstu nerozděleného zisku minulých let.

Struktura vlastního kapitálu a jeho nejdůležitějším položek je graficky znázorněna v Obr. 3.3.

Obr. 3.3 Vertikálně-horizontální analýza vlastního kapitálu



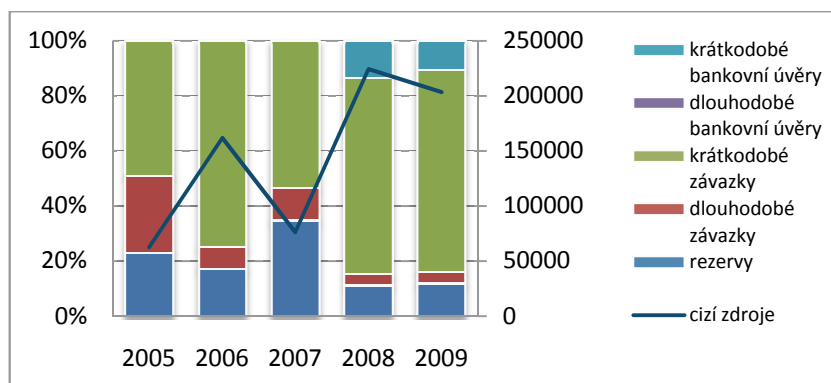
Významnou položkou vlastního kapitálu je základní kapitál společnosti. Hodnota základního kapitálu společnosti MSEM, a.s. do roku 2007 činila 154 900 tis. Kč, spolu se změnou vlastníka byla výše základního kapitálu navýšena o 166 422 tis. Kč a ještě v témže roce snížena o 226 322 tis. Kč na částku 95 000 tis. Kč. Podíl základního kapitálu na kapitálu vlastním se pohyboval od 26-42%, přičemž nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2006.

Hodnota kapitálových fondů v letech 2005-2007 činila 164 422 tis. Kč. Od roku 2008 je jejich výše nulová, prostředky z fondu byly použity na navýšení základního kapitálu. Podíl hodnoty kapitálových fondů na vlastním kapitálu se pohyboval od 28-45%, nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2006. V období let 2005-2008 narůstala i hodnota fondů tvořených ze zisku, v roce 2009 je možno pozorovat jejich mírný pokles. V čase docházelo zvláště k navyšování zákonného rezervního fondu.

Výsledek hospodaření běžného účetního období v jednotlivých letech vzrůstal s výjimkou roku 2009, kdy lze pozorovat mírný pokles. Nejúspěšnějším rokem pro společnost byl rok 2008, kdy výše zisku před zdaněním dosahovala 89 861 tis. Kč. V tomto roce podíl zisku na vlastním kapitálu činil 29%. S narůstajícím ziskem lze pozorovat navyšování nerozděleného zisku, k 31. 12. 2009 jeho výše činila 123 634 tis. Kč.

Struktura cizích zdrojů, která je tvořena rezervami, bankovními úvěry a závazky, je zachycena v Obr. 3.4.

Obr. 3.4 Vertikálně-horizontální analýza cizích zdrojů



Společnost MSEM, a.s. vytváří rezervy na daň z příjmu právnických osob a rezervy na zdravotní a sociální pojištění, které jsou vytvářeny na pojištění z manažerských odměn a odměn zaměstnanců.

Podstatnou část cizích zdrojů tvoří závazky, jejich podíl na cizích zdrojích se pohybuje v intervalu od 66 do 82%. Dlouhodobé závazky jsou představovány jen odloženým daňovým závazkem. Mezi nejvýznamnější položky krátkodobých závazků je možno označit závazky

z obchodních vztahů a závazky k ovládaným a řízeným osobám v letech 2008-2009. Závazek vůči Energetickým montážím Holding, a.s. ve výši 226 322 tis. Kč vznikl společnosti MSEM, a.s. v roce 2008 v souvislosti s navýšením a následným snížením základního kapitálu. Společnost tento závazek postupně splácela v průběhu let 2008-2010.

V letech 2005-2007 podnik nevyužíval žádné úvěry k financování své podnikatelské činnosti. V roce 2008 společnost MSEM, a.s. společně se společnostmi SEG, s.r.o. a VČE-montáže, a.s. uzavřela smlouvu o provozním úvěru až do výše 120 000 tis. Kč se společností COMMERZBANK Aktiengesellschaft, se sídlem ve Spolkové republice Německo, jednající prostřednictvím své organizační složky v Praze.

3.5 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V této části kapitoly bude provedena vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, která zachycuje vývoj výnosů a nákladů za sledované období. Vstupní hodnoty jsou čerpány z výkazu zisku a ztráty společnosti MSEM, a.s. za období let 2005-2009.

Horizontální a vertikální analýza nákladů

Horizontální analýza nákladů je znázorněna v Tab. 3.4, v níž je zachycena změna výše daně z příjmů, provozních, finančních a celkových nákladů společnosti a to jak v absolutních, tak procentních hodnotách.

Tab. 3.4 Horizontální analýza nákladů společnosti MSEM, a.s.

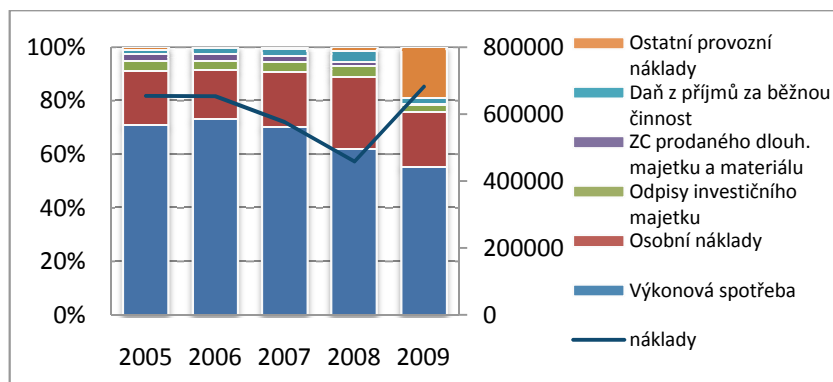
Položka	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Náklady celkem	-1132	-0,17	-77939	-11,9	-117012	-20,3	223083	48,6
Provozní náklady	-4 222	29,1	-80 535	-144	-122 074	-83,6	225 787	1835
Finanční náklady	-129	-126	15	8,9	420	6040	20	101
Daň z příjmů za běžnou činnost	3 219	35,3	2 581	20,9	4 642	31,1	-2 724	-13,9

Hodnota celkových nákladů společnosti MSEM, a.s. v období 2005-2008 značně poklesla, nejvyšší meziroční úbytek o 117 012 tis. Kč je možno pozorovat v letech 2007-2008. Za hlavní příčinu poklesu nákladů v jednotlivých letech je možno označit provozní náklady. Mírné snížení hodnoty nákladů v roce 2006 bylo zapříčiněno jak poklesem provozních, tak finančních nákladů. Nákladovou položkou, která se v letech 2007 a 2008 zapříčinila o výrazné snížení hodnoty provozních nákladů a naopak v roce 2009 o jejich nárůst byla

výkonová spotřeba. Růst daně z příjmů za běžnou činnost do konce roku 2008 byl způsoben úspěšnou činností společnosti, zisk dosahovaný společností v letech 2005-2008 výrazně rostl, mírný pokles v roce 2009 se promítl i do placené daně z příjmů.

Struktura nejdůležitějších nákladových položek je graficky zachycena v Obr. 3.5.

Obr. 3.5 Vertikálně-horizontální analýza nákladů



Nejvýznamnější položkou nákladů je výkonová spotřeba, která je tvořena spotřebou materiálu a energie a službami, její podíl na celkových nákladech se pohybuje v rozmezí od 62-72%, přičemž nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2007. Spotřeba materiálu a energie, která je tvořena zvláště spotřebou materiálu na realizaci zakázek a spotřebou pohonných hmot, ve společnosti MSEM, a.s. od roku 2005 do roku 2009 výrazně poklesla, z hodnoty 315 832 tis. Kč na 71 800 tis. Kč. Na tomto účtu společnost účtuje i o dlouhodobém majetku vydaném do používání, jehož pořizovací cena je nižší než 40 tis. Kč. Náklady na služby (nájemné za nebytové prostory, pronájem dopravních prostředků a mechanizace, náklady na reklamu) naopak za sledované období výrazně vzrostly.

Velice důležitou skupinou nákladů jsou osobní náklady, jejich podíl na celkových nákladech se v jednotlivých letech pohybuje v intervalu od 17-27%. Mzdové náklady v roce 2006 oproti roku předchozímu poklesly z důvodu propouštění zaměstnanců, kterému předcházelo omezení nerentabilních činností. Propouštění zaměstnanců se promítlo i do výše nákladu na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění či do výše sociálních nákladů.

Horizontální a vertikální analýza výnosů

Horizontální analýza výnosů je znázorněna v Tab. 3.5, v níž je zachycena změna výše provozních, finančních a celkových výnosu společnosti a to jak v absolutních, tak procentních hodnotách.

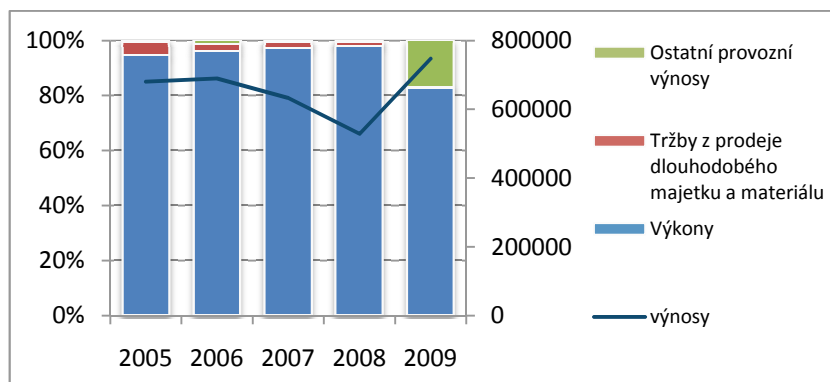
Tab. 3.5 Horizontální analýza výnosů společnosti MSEM, a.s.

Položka	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Výnosy celkem	9 489	1,4	-57 036	-8,3	-103 713	-16,4	217 907	41,2
Provozní výnosy	10 712	16,3	-57 475	-86,5	-108 076	-78,7	219 303	3286
Finanční výnosy	-1 223	-116	439	-52,9	4 363	65,5	-1 396	-120

Provozní a finanční výnosy společnosti MSEM, a.s. v období let 2005-2009 kolísaly, jejich nárůst lze pozorovat v letech 2006 a 2009, naopak výrazný pokles v letech zbylých. Nárůst v roce 2006 byl zapříčiněn zvláště dosaženými tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb. Pokles výnosů v letech 2007 a 2008 byl způsoben zejména snížením hodnoty dosažených provozních výnosů. Za poklesem v roce 2008 stály jak nižší tržby z prodeje vlastních výrobků, tak i nižší tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. V roce 2009 společnost realizovala velké a významné zakázky (Ostrava-Rudná TR 110/22 kV či pokládka kabelového vedení 110 kV Tr Lhotka a Pankrác), což se promítlo i do nárůstu tržeb a tedy i výnosů společnosti. Nejdůležitější položkou finančních výnosů, která stála i za kolísáním jejich hodnoty v čase, je možno označit výnosové úroky.

Struktura výnosů, která je tvořena výkony společnosti, tržbami z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a ostatními výnosy, je znázorněna v následujícím obrázku. Ve struktuře ostatních výnosy jsou zahrnuty výnosy z prodeje krátkodobého a dlouhodobého finančního majetku, finanční výnosy a ostatní provozní výnosy.

Obr. 3.6 Vertikálně-horizontální analýza výnosů



Nejvýznamnější položkou výnosů jsou výkony společnosti, jejich podíl na celkových výnosech činí více jak 94% s výjimkou roku 2009, kdy došlo k nárůstu ostatních provozních

výnosů. Tržby za prodej vlastních výrobků v letech 2005-2007 rostly, v roce 2007 dosáhly výše 640 995 tis. Kč. V roce 2008 lze zaznamenat jejich výrazný pokles.

Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu v období let 2005-2009 výrazně poklesly, z částky 30 219 tis. Kč v roce 2005 na 1 969 tis. Kč v roce 2009. Společnost v uplynulých letech prodávala zejména nepotřebný majetek a montážní základny, které neměly ve společnosti další uplatnění. Podíl tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu na celkových výnosech se v jednotlivých letech pohyboval od 4,4% do 0,3%.

4. Zhodnocení finanční situace společnosti MSEM, a.s.

V této části bakalářské práce bude provedena finanční analýza společnosti MSEM, a.s. za období let 2005-2009. Finanční situace společnosti bude hodnocena prostřednictvím poměrových ukazatelů rentability, finanční stability a zadluženosti, aktivity a likvidity. Vypočtené hodnoty ukazatelů budou porovnány nejen v čase, ale i s průměrnými hodnotami odvětví. Společnost MSEM, a.s. dle odvětvové klasifikace ekonomických činností spadá do odvětví výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a vzduchu.

Jednotlivé ukazatele, které jsou k hodnocení finanční situace použity, jsou definovány a blíže popsány ve druhé kapitole, která je věnována metodologii finanční analýzy. Údaje nezbytné pro výpočet jednotlivých ukazatelů jsou čerpány z účetních výkazů, a to rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Výkazy společnosti MSEM, a.s. za účetní období let 2005-2009 jsou uvedeny v příloze č. 1 a 2. této práce.

4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita patří k nejdůležitějším charakteristikám společnosti. V praxi se ukazatele rentability vyskytují v mnoha modifikovaných podobách - rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb, rentabilita dlouhodobých zdrojů a rentabilita nákladů. Do čitatele je dosazována výše zisku podle údajů z výkazu zisku a ztráty, ve jmenovateli se nachází celkový kapitál (celkový majetek), vlastní kapitál, dlouhodobé finanční zdroje, popřípadě hodnota dosažených tržeb.

V Tab. 4.1 jsou zachyceny vypočtené hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability. Pro ukazatele rentability je charakteristické, že jejich hodnota v období 2005-2008 výrazně vzrostla, což je dobrý znak pro management společnosti. Rok 2009 se vyznačuje poklesem hodnot ukazatelů rentability.

Tab. 4.1 Hodnoty ukazatelů rentability společnosti MSEM, a.s. v letech 2005-2009 (v %)

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
ROA	5,18	8,95	15,12	19,11	15,98
<i>ROA odvětví</i>	8,69	9,77	9,35	9,98	11,17
ROE	4,22	9,68	14,40	29,38	21,42
<i>ROE odvětví</i>	8,50	8,53	12,02	15,32	16,50
ROCE	5,59	12,56	17,77	36,24	26,31
ROS	3,92	5,58	8,73	13,90	10,97
Rentabilita nákladů	3,96	5,68	9,82	15,20	9,38

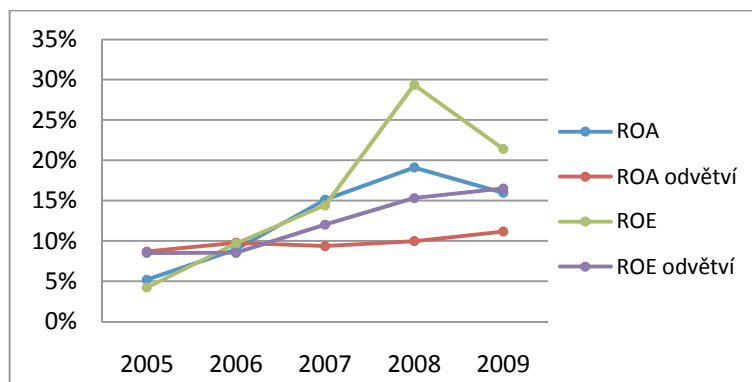
Rentabilita aktiv (ROA) neboli rentabilita celkového kapitálu je považována za klíčové měřítko výnosnosti. Rostoucí hodnoty ukazatele v letech 2005-2008 poukazují na efektivnější zhodnocování majetku. V roce 2008, kdy hodnota ukazatele byla nejvyšší, na 1 Kč investovaného kapitálu připadlo 0,1911 Kč zisku. Za hlavní příčinu nárůstu ukazatele je možno označit dosahovaný zisk, jehož výše se za období 4 let více jak zdvojnásobila. Přestože výsledek hospodaření rostl, výkony společnosti kolísaly, v roce 2008 tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb dosáhly nejnižší hodnoty za období 5 analyzovaných let. Snížení tržeb za prodej svých služeb společnost kompenzovala úsporou ve spotřebě materiálu a energií. Přestože v roce 2009 tržby společnosti významně vzrostly, vzrostla i výkonová spotřeba (zejména náklady na poskytnuté služby). V roce 2009 dosáhly svého minima tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Společnost MSEM, a.s. v roce 2009 prodala nepotřebný majetek v podobě osobních a nákladních automobilů a kancelářské stroje a přístroje (kopírovací stroje, počítače, notebooky).

Výnosnost vlastních zdrojů charakterizuje ukazatel rentability vlastního kapitálu. Hodnota ukazatele v roce 2008 oproti roku 2005 byla více než sedminásobně vyšší. V roce 2008 1 Kč investovaného vlastního kapitálu přinášela zisk 0,2938Kč. Za nárůstem ukazatele stál nejen dosahovaný zisk, ale také měnící se struktura vlastního kapitálu, na jejíž výši se podepsala společnost MSEM, a.s. prováděná optimalizace. Za poklesem vlastního kapitálu v roce 2006 stálo rozdělení veškerého zisku minulých let, mírný nárůst v dalším roce byl způsoben vyšším dosaženým ziskem. Na hodnotě vlastního kapitálu k 31. 12. 2008 se promítlo snížení základního kapitálu a snížení prostředků vázaných v ostatních kapitálových fondech z 166 422 tis. Kč na 0 Kč. Pokles rentability vlastního kapitálu v roce 2009 byl zapříčiněn jak nižším dosaženým ziskem, tak vyšší hodnotou vlastního kapitálu, na jejíž výši se projevilo kumulování nerozděleného zisku, k němuž docházelo od roku 2007. Vysoká hodnota nerozděleného zisku by se v budoucnu mohla nepříznivě projevit ve vývoji tohoto ukazatele.

Ukazatele rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu je možno využít pro srovnání s průměrnými hodnotami odvětví. Hodnoty těchto ukazatelů mají ve společnosti MSEM, a.s. v letech 2005-2008 rostoucí charakter, v roce 2009 je možno pozorovat pokles, který byl z části zapříčiněn i nadále přetrvávající finanční krizí. Naproti tomu odvětvové ukazatele mají ve sledovaném období rostoucí charakter. V roce 2005 byly hodnoty ukazatelů rentability společnosti nižší než průměrné hodnoty odvětví, v případě rentability vlastního kapitálu na vině byla vysoká finanční samostatnost. V roce 2006 se vypočtené hodnoty ukazatelů rentability téměř shodují s průměrnými hodnotami odvětví. V letech 2007-2008 jsou hodnoty dosahované společností již vyšší, zejména v případě ukazatele rentability aktiv

je vidět velice efektivní zhodnocení kapitálu v čase. V roce 2009 byla hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu nižší než je průměr pro dané odvětví, nicméně hodnota rentability aktiv byla vysoce nad průměrnými hodnotami pro dané odvětví.

Obr. 4.1 Vývoj ukazatelů rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu společnosti MSEM, a.s. a odvětví v letech 2005-2009

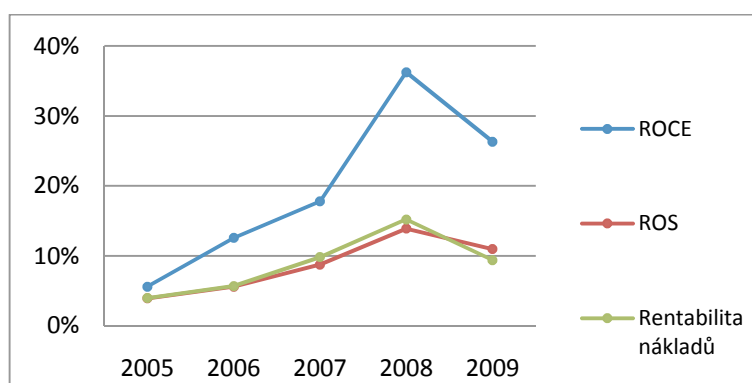


Rentabilita dlouhodobých zdrojů hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojené s dlouhodobými zdroji. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosahoval v roce 2008. Tato vysoká hodnota byla odrazem nízké výše vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Důvody poklesu vlastního kapitálu byly uvedeny výše. Rok 2009 je opět charakterizován poklesem hodnoty ukazatele, zejména z důvodu snížení zisku oproti roku 2008.

Rentabilita tržeb vyjadřuje stupeň ziskovosti podniku, tzn. množství zisku připadající na 1 Kč tržeb. Růst hodnoty ukazatele byl zapříčiněn zejména velikostí dosahovaného zisku. Tržby společnosti MSEM, a.s. v období let 2005-2007 byly téměř konstantní. V roce 2008 došlo k jejich výraznému poklesu, což se projevilo ve významném nárůstu ukazatele. Pokles hodnoty ukazatele v roce 2009 byl způsoben jak nižším dosaženým ziskem, tak nárůstem tržeb.

Rentabilita nákladů udává, kolik Kč čistého zisku podnik získá vložením 1 Kč celkových nákladů. Celkové náklady společnosti jsou tvořeny zejména náklady provozními, výše finančních nákladů je téměř zanedbatelná. Náklady společnosti MSEM, a.s. v letech 2005-2008 klesaly, k nejvýraznějšímu poklesu došlo v roce 2007, což bylo zapříčiněno zvláště poklesem spotřeby materiálu a energie. Příčinou snížení rentability nákladů v roce 2009 byl nejen nižší zisk, ale zejména nárůst nákladů na poskytnuté služby a nárůst ostatních provozních nákladů.

Obr. 4.2 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2005-2009



4.2 Ukazatele aktivity

V další části kapitoly bude pozornost věnována ukazatelům aktivity, které lze nazvat i ukazateli vázanosti kapitálu v různých formách aktiv. Tyto ukazatele lze rozdělit do dvou skupin, a to na ukazatele doby obratu (doba obratu aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek, doba obratu závazků) a obratovosti (obrátky celkových aktiv). Pro ukazatele obratovosti platí, že jejich hodnota v čase by měla růst, naopak hodnota ukazatelů doby obratu klesat. V Tab. 4.2 jsou zachyceny vypočtené hodnoty jednotlivých ukazatelů aktivity.

Tab. 4.2 Hodnoty ukazatelů aktivity společnosti MSEM, a.s. v letech 2005-2009

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
Obrat celkových aktiv	0,971	1,195	1,372	1,074	1,154
<i>Obrat celkových aktiv odvětví</i>	<i>0,65</i>	<i>0,63</i>	<i>0,59</i>	<i>0,11</i>	<i>0,30</i>
Doba obratu aktiv	370,61	301,14	262,38	335,20	312,01
Doba obratu zásob	17,12	28,01	10,94	23,80	33,40
Doba obratu pohledávek	25,60	43,80	51,84	59,05	146,06
Doba obratu závazků	26,77	74,64	27,46	120,45	95,75

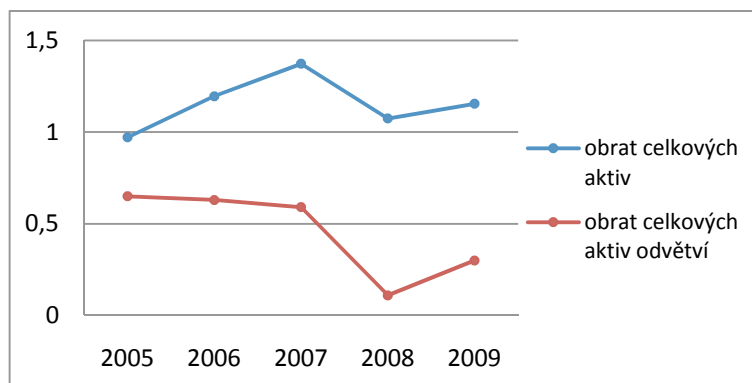
Obrátka celkových aktiv, která patří do skupiny ukazatelů obratovosti, se za sledované období vyvíjela nerovnoměrně. Nejnížší hodnoty ukazatel dosahoval v roce 2005, na výši ukazatele se promítla zejména vysoká hodnota majetku společnosti. V roce 2006 za nárůstem hodnoty ukazatele stál zejména výrazný pokles hodnoty aktiv, nicméně došlo i k mírnému poklesu tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. V daném roce společnost prodala montážní základny v Jeseníku a Olomouci, jejichž další využití by pro společnost bylo nehospodárné. V důsledku probíhajících změn ve společnosti, které vedly k dalšímu snižování hodnoty majetku, hodnota ukazatele v roce 2007 dosáhla své nejvyšší hodnoty.

Společnost prodala nemovitý majetek montážní základy a s ní související pozemky v Zábřehu a pozemky v Opavě, dále výpočetní a kancelářskou techniku a pracovní stroje a nářadí. Druhou příčinou nárůstu hodnoty ukazatele bylo zvýšení tržeb. Rok 2008 znamenal snížení obrátky celkových aktiv. Hlavní důvodem poklesu byl výrazný pokles tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. V posledním sledovaném roce došlo k nárůstu tržeb, a tedy i k nárůstu hodnoty ukazatele. Společnost MSEM, a.s. realizovala více jak desítku zakázek pro společnost ČEZ Distribuce, a.s. ale prováděla zakázky i pro město Zábřeh na Moravě či město Ostrava.

Obecně lze konstatovat, že hodnoty ukazatele obrátky celkových aktiv jsou poměrně nízké, což vypovídá i o celkové struktuře majetku. Nízká hodnota ukazatele v roce 2008 potvrzuje to, že v daném roce byl převažující složkou majetku majetek dlouhodobý. Přesto v každém roce dokázala společnost MSEM, a.s. využít všechna své aktiva.

Ukazatel obrátu celkových aktiv je možno využít pro srovnání s průměrnými hodnotami odvětví. Vypočtené hodnoty ukazatele společnosti MSEM, a.s. jsou vyšší než hodnoty průměrné, jelikož převažující složkou majetku společnosti jsou oběžná aktiva (výjimka rok 2008) nikoliv dlouhodobý majetek, jak je charakteristické pro dané odvětví.

Obr. 4.3 Vývoj obrátu aktiv společnosti MSEM, a.s. a odvětví v letech 2005-2009



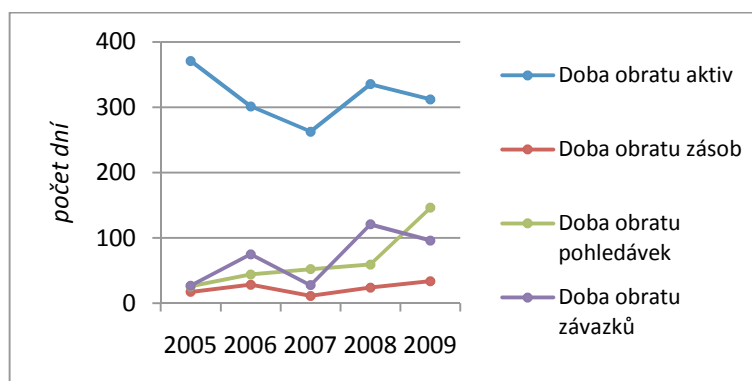
Doba obrátu aktiv v letech 2005-2007 klesala, v roce 2007 hodnota ukazatele dosáhla svého minima. V daném roce dokázala společnost přeměnit aktiva na tržby za 270 dní, na této skutečnosti se podepsala provedená restrukturalizace podnikatelské činnosti, která vedla ke snížení majetku. Rok 2008 se pro společnost z pohledu tohoto ukazatele nevyvíjel příliš pozitivně, doba obrátu celkových aktiv činila 335,2 dní, což pro společnost znamenalo meziroční nárůst o 72,82 dní. Hlavním příčinou tohoto růstu byl výrazný pokles tržeb za prodej hlavních výrobků a služeb. V roce 2009 opět dochází k poklesu hodnoty ukazatele z důvodu nárůstu tržeb.

Doba obratu zásob má kolísavý charakter. Je doporučováno, aby doba obratu klesala, popřípadě byla udržována ve stabilní výši, ve společnosti MSEM, a.s. se vyvíjí zcela opačně. Na vývoj tohoto ukazatele má podstatný vliv kolísavá výše zásob, která je daná dobou trvání a velikostí jednotlivých zakázek. V případě společnosti MSEM, a.s. jsou zásoby tvořeny pouze materiálem a nedokončenou výrobou a polotovary. V roce 2006 došlo k nárůstu ukazatele z důvodu zvýšení hodnoty zásob a poklesu tržeb. Rok 2007 znamenal snížení doby obratu zásob o 17,07 dní, v tomto roce doba obratu dosáhla svého minima. Jako hlavní příčinu poklesu je možno označit snížení zásob z částky 50 361 tis. Kč na 19 832 tis. Kč. V roce 2008 došlo opět k navýšení doby obratu z důvodů zvýšení zásob a výrazného poklesu tržeb. Rok 2009 znamenal pokračování v negativním vývoji, přestože došlo ke zvýšení tržeb, došlo i k navýšení nedokončené výroby a polotovarů.

Doba obratu pohledávek a doba obratu závazků spolu úzce souvisí, neboť poskytují obraz o solventnosti společnosti. Obecně by mělo platit, že doba obratu závazků by neměla být delší než doba obratu pohledávek. Doba obratu pohledávek společnosti MSEM, a.s. má rostoucí tendenci. V roce 2005 doba obratu pohledávek činila 25,60 dní, v roce 2009 tato hodnota byla téměř pětinásobně vyšší, činila 146,06 dní. Na této skutečnosti se podílelo každoroční navyšování pohledávek z obchodních vztahů, které tvořily nejvýznamnější skupinu krátkodobých pohledávek. Růst doby obratu pohledávek lze v letech 2005-2008 považovat za mírný. V roce 2009 došlo ke skokovému nárůstu z důvodu podstoupení pohledávky z půjčky za společností J&T Private Equity, B. V. se sídlem v Holandsku.

Doba obratu závazků se vyvíjí kolísavým způsobem, ve sledovaných letech lze pozorovat poměrně výrazné výkyvy vývoje. V roce 2005 doba obratu závazků dosáhla výše 26,77 dní. Tato hodnota byla odrazem zvláště nízké výše závazků z obchodních vztahů. V roce 2006 lze pozorovat výrazný nárůst hodnoty ukazatele, jehož hlavní příčinou bylo navýšení závazků z obchodních vztahů a krátkodobé přijaté zálohy od společnosti ČEZ Distribuce, a.s. na realizace stavebně-montážní zakázky dle uzavřené smlouvy o dílo. Krátkodobé závazky k podnikům ve skupině činily více jak 50% (63 935 tis. Kč). V následujícím roce došlo k výraznému snížení doby obratu závazků. V roce 2008 doba obratu závazku dosáhla maximální hodnoty - 120,45 dní. Hlavní příčinou tohoto nárůstu bylo uzavření smlouvy o provozním úvěru až do výše 120 000 tis. Kč. V roce 2009 spolu s poklesem výše přijetého úvěru došlo i k poklesu doby obratu závazků.

Obr. 4.4 Vývoj hodnot ukazatelů doby obratu v letech 2005-2009



4.3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Další část kapitoly je zaměřena na ukazatele finanční stability a zadluženosti společnosti. Finanční stabilitu je možno hodnotit prostřednictvím vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí. Vypočtené hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v Tab. 4.3.

Tab. 4.3 Hodnoty ukazatelů finanční stability společnosti MSEM, a.s. v letech 2005-2009

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
Podíl VK na aktivech (v %)	90,11	68,85	83,18	50,80	59,07
Podíl VK na aktivech odvětví (v %)	65,17	63,33	56,58	48,55	48,89
Majetkový koeficient	1,11	1,45	1,20	1,97	1,69
Stupeň krytí stálých aktiv (v %)	222,36	160,75	192,51	76,78	152,53
Celková zadluženost (v %)	9,35	29,87	16,02	47,64	39,50
Dlouhodobá zadluženost (v %)	2,62	2,37	1,89	1,93	1,66
Běžná zadluženost (v %)	6,72	27,50	14,13	45,71	37,84
Zadluženost VK (v %)	10,37	43,39	19,26	93,77	66,87
Úrokové krytí	450,3	-	35961	756,1	300,1
Úrokové zatížení (v %)	0,22	-	0,0003	0,13	0,33

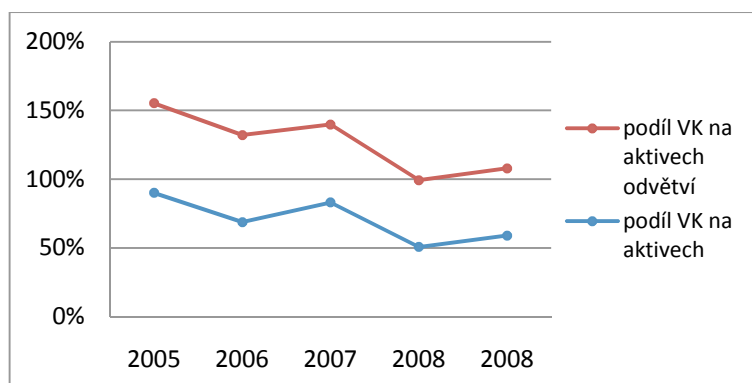
Podíl vlastního kapitálu na aktivech, který je možno označit za jeden z nejdůležitějších ukazatelů zadluženosti, v čase kolísá. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosáhl v roce 2005, vysoká hodnota vypovídá o vysoké finanční samostatnosti, podnik více jak z 90% financoval svůj majetek z vlastních zdrojů. Vysoká finanční samostatnost byla vykoupena nízkou hodnotou rentability vlastních zdrojů. Pokles v roce 2006 byl způsoben jak výrazným snížením hodnoty aktiv (společnost prodala držené krátkodobé cenné papíry a podíly), tak poklesem hodnoty vlastního kapitálu. Nárůst hodnoty ukazatele v roce 2007 byl způsoben zejména

dosaženým výsledkem hospodaření, který oproti roku 2006 významně vzrostl. K 31. 12. 2008 hodnota podílu vlastního kapitálu na aktivech činila 50,80%. Na výši vlastního kapitálu se promítlo zejména zvýšení a následné snížení základního kapitálu společnosti na 95 000 tis. Kč, tak snížení prostředků vázaných v kapitálových fondech na 0 Kč. V posledním sledovaném roce ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech mírně vzrostl, tato skutečnost byla dána zejména výší nerozděleného zisku, který činil 123 634 tis. Kč.

Přestože hodnota ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech ve sledovaných letech kolísala, finanční stabilita společnosti byla mírně narušena pouze v roce 2008. Společnost ve všech letech s výjimkou roku 2008, financovala dlouhodobý majetek vlastním kapitálem, což potvrzují i vypočtené hodnoty následujícího ukazatele.

Porovnáním hodnot podílu vlastního kapitálu na aktivech s průměrnými hodnotami odvětví je možno zjistit, že vypočtené hodnoty ukazatele ve společnosti MSEM, a.s. se zejména v letech 2005 a 2007 pohybují vysoce nad průměrnými hodnotami odvětví, což bylo zapříčiněno právě již zmiňovanou vysokou finanční samostatností. V roce 2008 se hodnoty ukazatele společnosti MSEM, a.s. přibližují hodnotám odvětví, hlavní příčinou byl nárůst cizích zdrojů, jak z důvodu přijetí provozního úvěru, tak vzniklých závazků k ovládaným osobám.

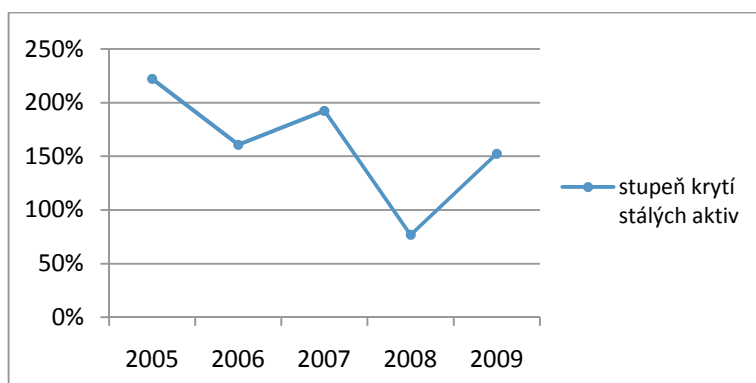
Obr. 4.5 Vývoj podílu VK na aktivech společnosti MSEM, a.s. a odvětví v letech 2005-2009



Stupeň krytí stálých aktiv poskytuje informace o tom, do jaké míry společnost financuje dlouhodobý majetek z vlastních zdrojů. Hodnota ukazatele by neměla klesnout pod 100%. V případě společnosti MSEM, a.s. této doporučené hodnoty nebylo dosaženo pouze v roce 2008, v ostatních letech byl vlastní kapitál použit i na financování oběžného majetku. V roce 2005 stupeň krytí stálých aktiv dosahoval maximální hodnoty, což bylo zapříčiněno vysokou výší vlastního kapitálu. V roce 2006 hodnota ukazatele prudce poklesla zejména z důvodu rozdělení zisku minulých let. Nárůst hodnoty ukazatele v roce 2007 byl způsoben jak

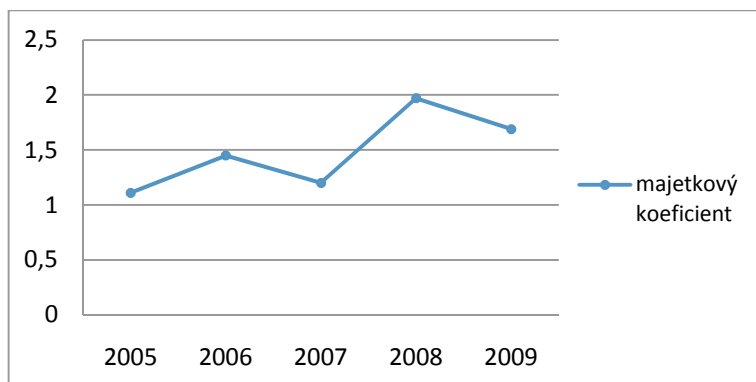
zvýšením hodnoty dlouhodobého kapitálu tak snížením dlouhodobého majetku, který byl prodáván. Nízký stupeň krytí stálých aktiv v roce 2008 byl způsoben stejnými příčinami, jaké byly uvedeny v předcházejícím odstavci (snížení základního kapitálu, nulové prostředky v kapitálových fondech). Navýšení v roce 2009 bylo zapříčiněno zejména kumulováním nerozděleného zisku minulých let.

Obr. 4. 6 Vývoj stupně krytí stálých aktiv v letech 2005-2009



Majetkový koeficient neboli finanční páka je jednou z možných forem vyjádření míry zadluženosti podniku, podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku. Čím je podíl cizích zdrojů větší, tím vyšší hodnoty ukazatel dosahuje. Hodnota finanční páky v čase mírně kolísala, tato skutečnost byla odrazem zejména měnící se majetkové a kapitálové struktury podniku. Pro majetek společnosti MSEM, a.s. je charakteristické, že jeho hodnota v průběhu let 2005-2008 prudce poklesla, ke změnám docházelo jak ve složení dlouhodobého tak oběžného majetku. Společnost se snažila zejména prodat již nepotřebný a nevyužívaný dlouhodobý majetek. Hodnota vlastního kapitálu v čase též kolísala. Zásadní vliv na výši vlastního kapitálu mělo snížení základního kapitálu a zrušení kapitálových fondů v roce 2008, což se promítlo i do hodnoty ukazatele.

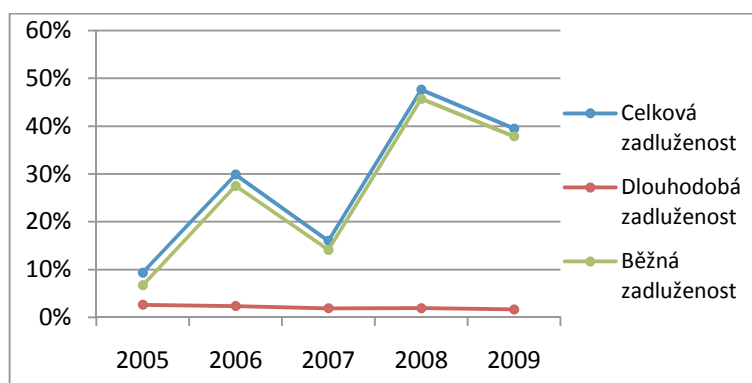
Obr. 4. 7 Vývoj majetkového koeficientu v letech 2005-2009



Ukazatele běžné, dlouhodobé a celkové zadluženosti spolu úzce souvisí, součtem zadluženosti běžné a dlouhodobé získáme zadluženost celkovou. Hodnotu dlouhodobé zadluženosti v období let 2005-2009 lze označit za zanedbatelnou. Dlouhodobá zadluženost je tvořena ve všech letech pouze odloženým daňovým závazkem. Mírný pokles ukazatele byl způsoben zejména měnící se majetkovou strukturou společnosti.

Běžná, ale i celková zadluženost měla v čase značně kolísavý charakter. Minima ukazatel dosáhl v roce 2005, tato skutečnost byla zapříčiněna nízkou výší krátkodobých závazků. Nárůst hodnoty ukazatele v roce 2006 byl způsoben růstem závazků z obchodních vztahů a přijetím zálohy od společnosti ČEZ Distribuce, a.s., v daném roce poklesla i hodnota krátkodobého finančního majetku. Rok 2007 je charakterizován poklesem hodnoty ukazatele. Nejvyšší hodnoty ukazatel běžné zadluženosti dosáhl v roce 2008, hlavní příčinou byl vznik závazků k ovládaným a řízeným osobám v souvislosti se snížením základního kapitálu a přijetím provozního úvěru. V roce 2009 se splácením provozního úvěru a závazků k ovládaným osobám klesá běžná i celková zadluženost.

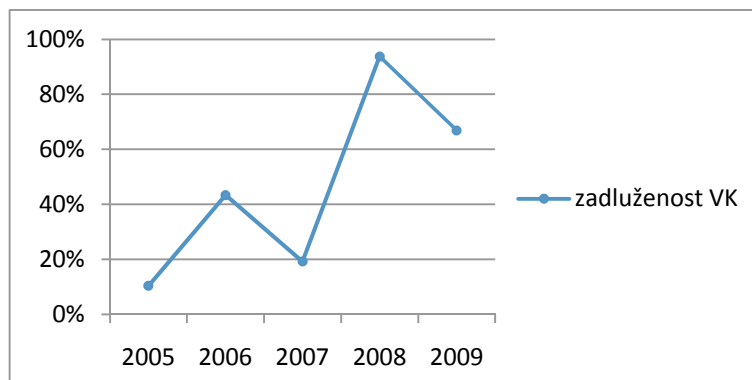
Obr. 4.8 Vývoj celkové, dlouhodobé a běžné zadluženosti v letech 2005-2009



Zadluženost podniku je možno hodnotit i prostřednictvím ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu. Doporučená hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 80-120%. Ukazatel v případě společnosti MSEM, a.s. měl v čase kolísavý charakter, přesto zadluženost společnost ve všech letech byla poměrně nízká. Nejnížší hodnoty ukazatele bylo dosaženo v roce 2005. Odrazem této skutečnosti byl nízký podíl cizích zdrojů. Nejvýznamnější položkou cizích zdrojů byly v tomto roce krátkodobé závazky, zejména závazky společnosti vůči dodavatelům. Nárůst v roce 2006 byl zapříčiněn zejména rozdělením zisku minulých let a přijetím zálohy od společnosti ČEZ Distribuce, a.s. K 31. 12. 2008 ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu dosáhl nejvyšší hodnoty díky přijetí provozního úvěru a nárůstu závazků

v důsledku navýšení a následného snížení základního kapitálu. S postupným splácením závazků společnosti dochází opět i k poklesu zadluženosti společnosti.

Obr. 4. 9 Vývoj zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2005-2009



K ukazatelům finanční stability a zadluženosti jsou řazeny i ukazatele úrokového krytí a úrokového zatížení. Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát je výše úroku kryta dosaženým provozním ziskem, naopak ukazatel úrokového zatížení vyjadřuje, jakou část z vytvořeného zisku odčerpávají placené úroky. Vzhledem k tomu, že nákladové úroky, které společnost v průběhu sledovaných let platí z titulu úroků vůči bankám či dodavatelům jsou poměrně nízké a společnost v každém roce vytváří zisk, který v letech 2005-2008 významně roste, ukazatelé dosahují vysokých hodnot. V roce 2006 společnosti MSEM, a.s. dokonce nevznikla žádná platební povinnost z titulu těchto úroků, k 31. 12. 2007 jejich výše dosahovala pouhých 2 tis. Kč. Nárůst nákladových úroků v roce 2008 byl zapříčiněn zejména přijetím provozního úvěru. Nízké hodnoty úrokového zatížení signalizují, že by výše cizích zdrojů mohla být vyšší.

4.4 Ukazatele likvidity

Velice důležitou skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele likvidity. Tyto ukazatele poskytují informace o platební schopnosti podniku. Úspěšnost každého podniku nezávisí pouze na výnosnosti, ale také na tom, zda je podnik schopen uhradit své potřeby. Likviditu podniku je možno hodnotit prostřednictvím ukazatelů celkové, pohotové a okamžité likvidity, podílu pohledávek a zásob na oběžných aktivech, čistého pracovního kapitálu, ukazatele poměrové likvidity či ukazatele překapitalizování.

Tab. 4.4 Hodnoty ukazatelů likvidity společnosti MSEM, a.s. v letech 2005-2009

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
Ukazatel celkové likvidity	12,66	2,48	6,50	0,77	1,81
<i>Ukazatel celkové likvidity odvětví</i>	<i>1,28</i>	<i>1,44</i>	<i>0,95</i>	<i>1,19</i>	<i>1,34</i>
Ukazatel pohotové likvidity	11,65	2,06	6,01	0,60	1,49
<i>Ukazatel pohotové likvidity odvětví</i>	<i>1,12</i>	<i>1,26</i>	<i>0,86</i>	<i>1,08</i>	<i>1,22</i>
Ukazatel okamžité likvidity	10,15	1,41	3,71	0,16	0,08
<i>Ukazatel okamžité likvidity odvětví</i>	<i>0,19</i>	<i>0,25</i>	<i>0,1</i>	<i>0,11</i>	<i>0,30</i>
Podíl pohledávek na OA (v %)	11,87	26,19	35,46	56,46	77,97
Podíl zásob na OA (v %)	7,94	16,75	7,48	22,76	17,83
Čistý pracovní kapitál	358847	179398	224222	-43514	138063
Poměrový ukazatel likvidity (v %)	216,07	155,39	188,23	73,96	148,35
Ukazatel překapitalizování (v %)	92,10	59,65	84,61	-29,62	44,69

Ukazatel celkové likvidity měl v čase značně kolísavý charakter. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje v intervalu od 1,5 do 2,5. Vysoko nad doporučenou hodnotou byla hodnota ukazatele společnosti v roce 2005, což bylo zapříčiněno vysokou výší oběžných aktiv a nízkou hodnotou krátkodobých závazků. Vysoké hodnoty dosahoval zejména krátkodobý finanční majetek, jeho podíl na oběžném majetku činil 80,20%. Krátkodobé závazky v roce 2005 dosahovaly nejnižší hodnoty za sledované období. Rok 2006 znamenal strmý pád hodnoty ukazatele celkové likvidity. Na této skutečnosti se podepsal prodej krátkodobých cenných papírů a podílů a na straně závazků přijaté zálohy od společnosti ČEZ Distribuce, a.s. a závazky z obchodních vztahů. Nárůst hodnoty ukazatele v roce 2007 zapříčinila nízká výše krátkodobých závazků.

V roce 2008 hodnota ukazatele dosáhla svého minima a pohybovala se i pod doporučovanou hranicí. Společnost v průběhu roku 2008 snížila výši peněžních prostředků držených na účtech v bankách. Na druhou stranu vzrostla výše krátkodobých závazků, společnosti vznikly závazky k ovládaným a řízeným osobám v souvislosti se snížením základního kapitálu. V roce 2008 byl společností přijat i krátkodobý bankovní úvěr. Vývoj v posledním roce charakterizuje mírný nárůst. Přestože hodnota závazků klesla díky postupnému plnění povinností vzniklých v roce 2008, došlo k navýšení hodnoty oběžných aktiv v souvislosti s podstoupením pohledávky z půjčky za společností J&T Private Equity.

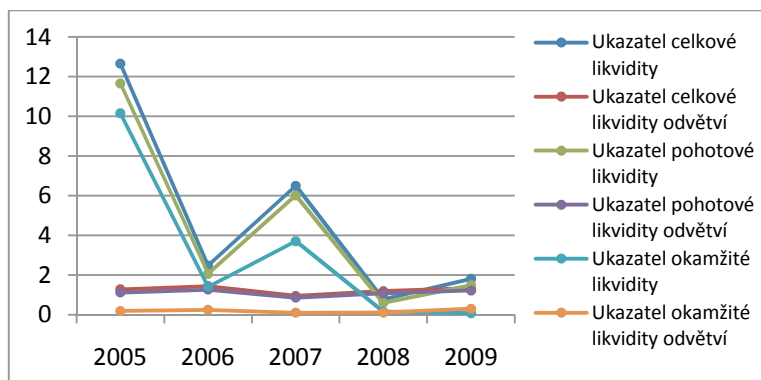
Ukazatel pohotové likvidity udává, do jaké míry je podnik schopen krýt své krátkodobé závazky z likvidních prostředků a pohledávek. Doporučená hodnota ukazatele by se měla

pohybovat v rozmezí 1,0 - 1,5. Tento ukazatel se vyvíjel v letech 2005-2009 obdobně jako ukazatel celkové likvidity, tato skutečnost byla dána poměrně nízkou výší zásob na oběžném majetku, která se v jednotlivých letech pohybuje v rozmezí od 7,4% do 22,8%. V letech 2005 a 2007 se hodnota ukazatele pohybovala vysoce nad doporučovanými hodnotami.

Třetí ze skupiny ukazatelů, ukazatel okamžité likvidity, měří schopnost podniku hradit okamžitě splatné závazky. Doporučená hodnota ukazatele by se měla pohybovat v intervalu od 0,2 – 0,5. Nejvyšší hodnoty tento ukazatel dosahoval v roce 2005, kdy jeho hodnota činila 10,15, naopak nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2009, kdy výše ukazatele činila pouze 0,08. Z těchto dvou vypočtených hodnot je patrné, že v podniku došlo v letech 2005-2009 k výrazným změnám ve struktuře krátkodobého finančního majetku. V roce 2006 společnost MSEM, a.s. prodala krátkodobé cenné papíry a od roku 2007 snižuje výši peněžních prostředků na bankovních účtech. V roce 2007 hodnota peněžních prostředků v bankách činila 171 298 tis. Kč, v roce 2009 12 698 tis. Kč.

Ukazatele celkové, pohotové a okamžité likvidity je možno použít pro porovnání s průměrnými hodnotami odvětví. Hodnoty ukazatelů společnosti MSEM, a.s. byly v letech 2005-2007 vyšší než hodnoty odvětví, což bylo způsobeno v roce 2005 vysokou hodnotou krátkodobého finančního majetku, který v dalších letech mírně klesá. Za poklesem hodnot ukazatelů v roce 2006 stál nejen pokles finančního majetku ale i výrazný nárůst závazků společnosti MSEM, a.s. V roce 2008 byla ve společnosti mírně narušena její likvidita, což ukazují i hodnoty ukazatelů celkové a pohotové likvidity, které jsou nižší než průměrné hodnoty odvětví. V roce 2009 s poklesem závazků se již hodnoty ukazatelů s výjimkou ukazatele okamžité likvidity pohybují mírně nad průměrem.

Obr.4.10 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti MSEM, a.s. a odvětví v letech 2005-2009

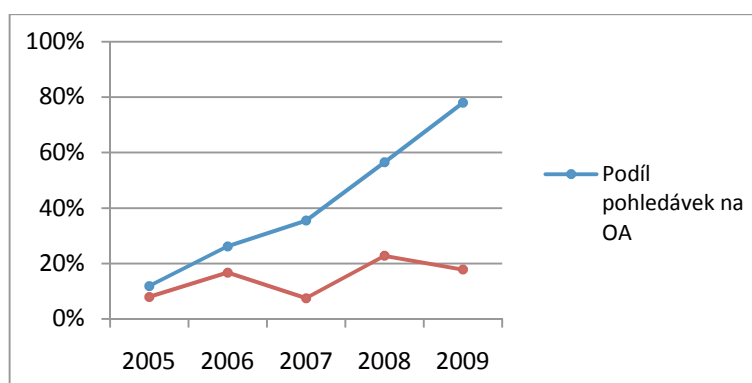


Podíl pohledávek na oběžných aktivech v období let 2005-2009 rostl, hlavní příčinou bylo každoroční navyšování pohledávek z obchodních vztahů. V roce 2009 byla rozvahovou položkou, která se zapříčinala o výrazné navýšení hodnoty ukazatele, pohledávka

z podstoupení půjčky za společnosti J&T Private Equity B.V. se sídlem v Holandsku. Růst ukazatele pohledávek na oběžných aktivech je pozitivní pouze v případě pravidelného splácení odběratelů. U společnosti MSEM, a.s. běžná lhůta splatnosti pohledávek činí ve všech analyzovaných letech 14 dní. V roce 2009 z celkové výše pohledávek z obchodních vztahů, která činila 94 682 tis. Kč, byly po splatnosti dva a více let pouze pohledávky ve výši 392 tis. Kč. Lze tedy konstatovat, že růst podílu pohledávek ve společnosti MSEM, a.s. nikterak nenarušuje likviditu společnosti.

Podíl zásob na oběžných aktivech ve sledovaných letech značně kolísal. Výše zásob se odvíjela od počtu a velikosti realizovaných zakázek, ale také do značné míry byla ovlivněna dobou trvání jednotlivých zakázek. Jak již bylo uvedeno, zimní počasí má za následek pozastavení zejména venkovních zakázek. Zásoby obecně představují nejméně likvidní složku oběžného majetku, proto by jejich výše na oběžných aktivech neměla být příliš vysoká. V případě společnosti MSEM, a.s. se pohybuje v rozmezí od 7 do 23%.

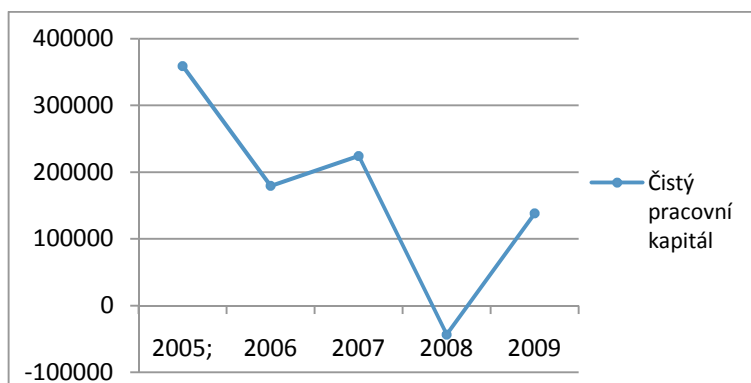
Obr. 4.11 Vývoj podílu pohledávek a zásob na oběžných aktivech v letech 2005-2009



Čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžného majetku, která se v průběhu roku přemění v pohotovostní peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita na financování podnikatelských aktivit. Hodnota čistého pracovního kapitálu v čase značně kolísala. Maximální výše ukazatel dosahoval v roce 2005, hlavní příčinou byla zvláště vysoká hodnota krátkodobého finančního majetku a nízká výše závazků z obchodních vztahů. V daném roce společnost velkou část krátkodobých aktiv financovala prostřednictvím dlouhodobých zdrojů, zejména vlastního kapitálu. K 31. 12. 2006 lze pozorovat pokles ukazatele, který byl způsoben prodejem krátkodobých cenných papírů, které měla společnost ve svém držení. Navýšení ukazatele v roce 2007 bylo způsobeno nízkým stavem závazků vůči dodavatelům. Rok 2008 lze vývoji tohoto ukazatele označit za kritický, výše ukazatele dosahovala záporných hodnot. Na této skutečnosti se promítla nízká hodnota oběžných aktiv,

zejména krátkodobého finančního majetku, která oproti roku 2007 poklesla o 120 683 tis. Kč na částku 30 525 tis. Kč. Druhou příčinou byla výše krátkodobých závazků (závazky k ovládaným a řízeným osobám, krátkodobý bankovní úvěr), které v daném roce dosáhly své nejvyšší hodnoty za období sledovaných 5 let. Společnost MSEM, a.s. v daném roce cizí krátkodobé zdroje využívala nejen k financování oběžných, ale i dlouhodobých aktiv. Se splácením závazků ke společnosti J&T a krátkodobého úvěru hodnota ukazatele roste.

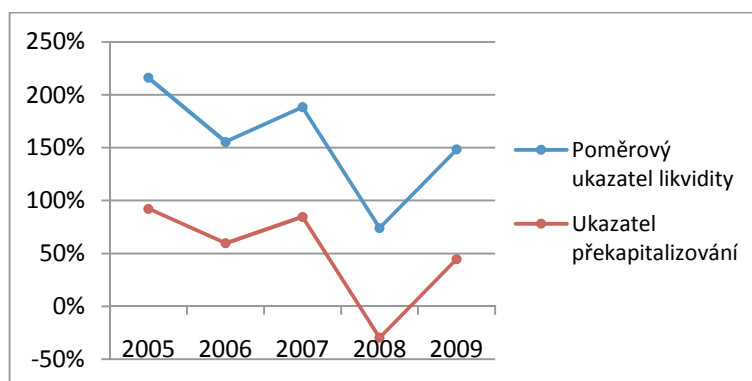
Obr. 4.12 Vývoj čistého pracovního kapitálu v období let 2005-2009



S ukazatelem čistého pracovního kapitálu úzce souvisí i poměrový ukazatel likvidity. Tento ukazatel je konstruován pomocí ukazatele čistý pracovní kapitál, z toho vyplývá, že na hodnotu ukazatele v jednotlivých letech působily tytéž faktory. Doporučená hodnota poměrového ukazatele likvidity by se měla pohybovat v rozmezí od 30 do 50%. Jak je vidět z Obr. 4.13 hodnoty ukazatele byly ve všech letech vyšší.

Ukazatel překapitalizování ukazuje míru krytí dlouhodobého hmotného majetku vlastním kapitálem. Dosažené hodnoty ukazatele v období let 2005-2007 a 2009 potvrzují, že nejen fixní aktiva, ale i velká část oběžného majetku byla financována prostřednictvím těch nejdražších zdrojů a to zdrojů vlastních. V daných letech je možno mluvit o překapitalizování společnosti. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosahoval v roce 2005, což bylo zapříčiněno vysokou hodnotou vlastního kapitálu. Naopak nejnižší hodnoty ukazatele bylo dosaženo v roce 2008, v tomto roce ukazatel dokonce dosahoval záporných hodnot. Pro společnost to znamenalo jediné, vlastní kapitál nestačil na financování dlouhodobého hmotného majetku.

Obr. 4.13 Poměrový ukazatel a ukazatel překapitalizování v období let 2005-2009



4.5 Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

V další části kapitoly bude proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu za období let 2007-2009, neboť toto období je charakterizováno jak výrazným nárůstem hodnoty ukazatele, tak jeho poklesem. V Tab. 4.5 jsou zachyceny hodnoty ukazatele ROE za období těchto let a jejich meziroční změny.

Tab. 4.5 Hodnoty ukazatele ROE v letech 2007-2009

<i>Ukazatel</i>	2007	2008	2009
ROE	14,40%	29,38%	21,42%
Δ ROE		14,98%	-7,96%

Rozklad ROE za období let 2007-2008

Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE za období let 2007-2008 a 2008-2009 pomocí metody postupných změn a metody logaritmické je zachycen v Tab. 4.6. Hodnoty vlivu dílčích ukazatelů zjištěné pomocí obou metod jsou shodné. V tabulce jsou zachyceny pouze konečné hodnoty, dílčí výpočty jsou uvedeny v příloze č. 5 bakalářské práce.

V období let 2007-2008 hodnota ukazatele vzrostla o 14,98%, což představuje nejvyšší meziroční nárůst hodnoty ukazatele za dobu existence společnosti. Z vypočtených hodnot je zřejmé, že na nárůstu rentability vlastního kapitálu měl největší vliv ukazatel finanční páky a to téměř 12%. Druhý, poměrně velký vliv měla rentabilita tržeb. Naopak negativně se na hodnotě ROE podepsala obrátka aktiv, která v daném roce dosáhla svého minima v důsledku výrazného poklesu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

Rok 2009 se ve společnosti MSEM, a.s. projevil poklesem hodnoty rentability vlastního kapitálu. Meziroční pokles činil -7,96%. Největší vliv na pokles hodnoty ukazatele měla obrátka aktiv, u které v daném roce došlo k nárůstu z důvodů vyšších dosažených tržeb.

Naopak nejmenší vliv měla na celkový pokles rentability vlastního kapitálu rentabilita tržeb, která v daném roce poklesla právě také z důvodu výrazného nárůstu tržeb.

Tab. 4.6 Rozklad ROE za období let 2007-2008 a 2008-2009 (1. úroveň rozkladu)

	2008/2007				2009/2008			
	Metoda postupných změn		Logaritmická metoda		Metoda postupných změn		Logaritmická metoda	
1.úroveň	Δx_{a_i}	Pořadí vlivu	Δx_{a_i}	Pořadí vlivu	Δx_{a_i}	Pořadí vlivu	Δx_{a_i}	Pořadí vlivu
EAT/T	7,89%	2.	7,89%	2.	-11,07%	3.	-11,07%	3.
T/A	-4,35%	3.	-4,35%	3.	6,59%	1.	6,59%	1.
A/VK	11,44%	1.	11,44%	1.	-3,49%	2.	-3,49%	2.
Σ	14,98%		14,98%		-7,96%		-7,96%	

Druhá úroveň rozkladu rentability ROE (rozklad rentability tržeb) za období let 2007-2009 je zachycena v Tab. 4. 7. Jejím provedením bylo zjištěno, že hodnotu ukazatele ROE v období let 2007-2008 nejvíce ovlivnila provozní rentabilita, naopak negativní vliv na celkovou hodnotu ukazatele měla daňová a úroková redukce zisku. V případě let 2008-2009, druhá úroveň rozkladu odhalila, že největší vliv na hodnotu ukazatele měla daňová redukce zisku a hned poté úroková redukce zisku.

Tab. 4. 7 Rozklad ROE za období let 2007-2009 (2. úroveň rozkladu)

	2008/2007				2009/2008			
	Metoda postupných změn		Logaritmická metoda		Metoda postupných změn		Logaritmická metoda	
2.úroveň	Δx_{a_i}	Pořadí vlivu	Δx_{a_i}	Pořadí vlivu	Δx_{a_i}	Pořadí vlivu	Δx_{a_i}	Pořadí vlivu
EAT/EBT	- 0,13	3.	-0,13%	3.	0,24%	1.	0,24%	1.
EBT/EBIT	- 0,01	2.	-0,01%	2.	-0,03%	2.	-0,03%	2.
EBIT/T	5,56	1.	5,56%	1.	-5,98%	3.	-5,98%	3.
Σ	5,42%		5,42%		-5,77%		-5,77%	

4.6 Zhodnocení výsledků finanční analýzy a doporučení pro zlepšení finanční situace

V této části práce bude zhodnocena celková finanční situace společnosti a budou navržena doporučení, která by mohla poměrně dobrou finanční situaci společnosti MSEM, a.s. ještě více upevnit. Finanční situace společnosti MSEM, a.s. za období let 2005-2009 byla zhodnocena zejména prostřednictvím 3 základních metod. Majetková a kapitálová struktura společnosti byla posouzena prostřednictvím vertikální a horizontální analýzy. Pro posouzení oblasti rentability, finanční stability, aktivity a likvidity byly použity poměrové ukazatele finanční analýzy. Vzhledem k tomu, že v období 2007-2009 došlo i k výrazným výkyvům ve vývoji hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu, byl proveden DuPontův rozklad pro posouzení jednotlivých dílčích vlivů.

Ve společnosti MSEM, a.s. v letech 2005-2009 došlo k výrazným změnám v majetkové i kapitálové struktuře. Optimalizace podnikatelské činnosti, jež byla provedena v letech 2005-2006 vedla ke snížení jak dlouhodobého, tak oběžného majetku. Prodáván byl zejména majetek, který v podniku neměl další uplatnění (pracovní stroje a nářadí, montážní základny) z důvodu omezení nerentabilních a na trhu lehce dostupných činností. K zásadním změnám došlo zejména ve struktuře krátkodobého finančního majetku, kdy společnost MSEM, a.s. se snažila snížit množství peněz držených na účtech v bankách. Restrukturalizace podnikatelských aktivit se dotkla i kapitálové struktury, kde došlo zvláště ke snižování hodnoty vlastního kapitálu. Za poklesem v roce 2006 stálo rozdělení veškeré zisku minulých let a v roce 2008 zvýšení a následné snížení základního kapitálu a úplné zrušení kapitálových fondů.

Pro každou společnost je žádoucí, pokud hodnota ukazatelů rentability v čase roste. V případě společnosti MSEM, a.s. lze v období let 2005-2008 zaznamenat jejich výrazný nárůst, a i přes mírný pokles v roce 2009 je hodnota ukazatelů vyšší než je průměrná hodnota pro dané odvětví. Jako nejúspěšnější rok společnosti MSEM, a.s. z hlediska ukazatelů rentability lze označit rok 2008, kdy všechny ukazatele dosahovaly svých nejvyšších hodnot. Hlavní příčinou této skutečnosti byl dosažený zisk, který za dobu existence společnosti dosáhl nejvyšší hodnoty. Obecně lze konstatovat, že na nárůstu hodnot ukazatelů v letech 2005-2008 se projevilo působení několika faktorů: provedená restrukturalizace podnikatelské činnosti v letech 2005-2006, jejíž důsledky se projevují ve všech 5 letech, vysoký zisk, kterého společnost dosahuje a vyšší zapojení cizích zdrojů do podnikání.

Ukazatele aktivity charakterizují, jak efektivně společnost hospodaří s majetkem. V případě společnosti MSEM, a.s. hodnoty ukazatelů v čase značně kolísaly, s výjimkou doby obratu pohledávek, kdy dochází k jejich růstu. Snížení hodnoty majetku a prodej jeho

nepotřebných částí, ke kterému došlo v průběhu let 2005-2009, vedl k jeho lepšímu a efektivnějšímu využití, což potvrzují jak hodnoty obratu celkových aktiv, tak hodnoty doby obratu aktiv. Společnost MSEM, a.s. v každém roce dokázala využít svá aktiva, přesto by bylo žádoucí, pokud by hodnota ukazatele obrátky celkových aktiv v budoucnu rostla. Vzhledem ke skutečnosti, že výše aktiv od roku 2005 výrazně poklesla, společnost MSEM, a.s. by se měla zaměřit na maximalizaci tržeb.

Doba obratu zásob, i když v čase značně kolísala, byla vzhledem k doporučeným hodnotám velice nízká. Zde je důležité mít na paměti, že ne každá zakázka může být realizována v zimních měsících, což logicky vede i k nárůstu zásob a zvýšení hodnoty ukazatele. Co se týče doby obratu pohledávek a závazků, pravidlo solventnosti bylo splněno v letech 2005, 2006 a 2008. Přestože v roce 2007 byla doba obratu závazků nižší než doba obratu pohledávek, tato skutečnost nikterak neohrozila finanční situaci podniku, neboť společnost disponovala vysokou výší peněžních prostředků na bankovních účtech.

Ukazatele finanční samostatnosti a zadluženosti v čase kolísaly. Finanční samostatnost společnosti MSEM, a.s. v roce 2005 byla značně vysoká, což se projevilo i v hodnotách vypočtených ukazatelů. Společnost v daném roce většinu svých podnikatelských aktivit financovala z vlastních zdrojů. V dalších letech finanční samostatnost klesá a dochází k nárůstu zadluženosti, přičemž tento nárůst nelze hodnotit nikterak jako negativní jev, který by ohrožoval existenci společnosti, ale spíše naopak. Nárůst zadluženosti vedl ke zvýšení výnosnosti vlastního kapitálu a k celkovému nárůstu tržní hodnoty firmy. Důležité je zmínit, že vždy se jednalo pouze o nárůst běžné zadluženosti, ke které docházelo zejména z důvodu nárůstu závazků z obchodních vztahů s výjimkou roku 2008 kdy společnosti MSEM, a.s. vznikly závazky k ovládaným a řízeným osobám v souvislosti s navýšením a následným snížením základního kapitálu. Dlouhodobá zadluženost společnosti je téměř zanedbatelná a je představována pouze odloženým daňovým závazkem.

Nejvyšší hodnoty ukazatel běžné, tedy i celkové zadluženosti dosahoval v roce 2008, kdy společnost MSEM, a.s. spolu se svými partnerskými společnostmi VČE montáže, a.s. a SEG, s.r.o. uzavřela smlouvu o provozním úvěru ve výši 120 000 tis. Kč. Společnost MSEM, a.s. získané cizí zdroje využívala zejména k financování oběžného majetku. V důsledku postupnému splácení přijatého úvěru již v roce 2009 dochází k poklesu zadluženosti společnosti a dá se předpokládat, že v čase bude zadluženost i nadále klesat (pokud společnost nezažádá o poskytnutí dalšího provozního úvěru). Zadluženost společnosti MSEM, a.s. v období sledovaných 5 let lze hodnotit jako přiměřenou.

Společnost MSEM, a.s. v analyzovaných letech neměla žádné výrazné problémy se splácením svých závazků. Tato skutečnost byla dána zejména tím, že společnost svůj majetek, jak stálý i oběžný, větší měrou financovala z vlastních zdrojů. O tom svědčí i hodnota vypočtených ukazatelů, které vypovídají o překapitalizování společnosti. Ve všech letech společnost MSEM, a.s. dokázala z vlastních zdrojů financovat dlouhodobý majetek. Jediným ohrožením pro společnost byl rok 2008, kdy společnosti výrazně vzrostly její závazky z důvodu jak přijetí úvěru od německé banky, tak z důvodu poklesu hodnoty vlastního kapitálu. V daném roce společnosti nestačil vlastní kapitál ani na financování dlouhodobého majetku, společnosti vznikl nekrytý dluh. Rok 2009 potvrdil, že nižší likvidita a vyšší zadluženost společnosti v roce 2008 nikterak neohrozila finanční stabilitu společnosti. Hodnoty ukazatelů v roce 2009 se pohybovaly již opět v rozmezí doporučených hodnot.

Na základě provedené finanční analýzy, lze společnost MSEM, a.s. hodnotit jako finančně zdravou. Společnost v průběhu sledovaných let dokázala zefektivnit svou činnost, což se také projevilo na hodnotách ukazatelů. V budoucnu by se společnost měla zejména zaměřit na řízení pohledávek, jejichž podíl na oběžném majetku v průběhu sledovaných let významně vzrostl, a to i pokud není brána v potaz pohledávka z podstoupení půjčky za společností J&T Private Equity. Společnost by měla motivovat své odběratele k rychlejší platbám, a to například prostřednictvím skonta. Na budoucí vývoj by se pozitivně mohlo projevit i vyšší zapojení cizích zdrojů, a to z několika důvodů. Vyšší zadlužení společnosti MSEM, a.s. by s sebou přineslo růst celkové rentability a tím i tržní hodnoty a v neposlední řadě i lepší reakci společnosti na nenadálé finanční potřeby.

5. Závěr

Provádění finanční analýzy je nezbytným předpokladem úspěšného řízení podniku, managementu poskytuje dostatek kvalitních informací nejen pro operativní a taktická ale i strategická rozhodnutí. Pro jakékoliv finanční rozhodování je důležité znát současnou finanční situaci podniku, tzn. je důležité znát jeho rentabilitu, finanční stabilitu, likviditu, aktivitu atd.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace elektromontážní společnosti MSEM, a.s. za období let 2005-2009. To znamená, že finanční situace společnosti byla hodnocena jak před vznikem hospodářské krizi, tak i během doby jejího trvání, a to pomocí analýzy trendů a struktury a vybraných poměrových ukazatelů.

Teoretická část byla zaměřena na metodologii finanční analýzy, v rámci ní byly popsány nejdůležitější zdroje informací a metody finanční analýzy, přičemž největší pozornost byla věnována poměrovým ukazatelům. V její druhé části byla krátce charakterizována společnost MSEM, a.s. a taktéž byla provedena vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

V aplikační části byla provedena finanční analýza společnosti MSEM, a.s. pomocí vybraných skupin poměrových ukazatelů, pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu a došlo také ke zhodnocení vybraných ukazatelů s průměrnými hodnotami odvětví.

Provedená finanční analýza ukázala, že společnost MSEM, a.s. je finančně zdravou společností, která za období sledovaných let prošla mnoha změnami, které se pozitivně podepsaly na jejím vývoji. Jednalo se o omezení nerentabilních činností, prodej nevyužívaného majetku, větší míru zadluženosti a v neposlední řadě změna vlastníka.

Seznam použité literatury

a) Knižní publikace

1. DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
2. DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2010. 223 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
3. HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI- Wolters Kluwer, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
4. GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
5. HRDÝ, M.; HOROVÁ, M. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 180 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
6. KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
7. MARINIČ, P. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 240 s. ISBN 978-80-247-2432-4.
8. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2
9. STROUHAL, J. *Finanční řízení firmy v příkladech*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.

b) Firemní zdroje

1. Výroční zprávy společnosti MSEM, a.s. z roku 2005-2009

c) Internetové zdroje

1. ENERGETICKÝ A PRŮMYSLOVÝ HOLDING. *Průmysl: Energetické montáže* [online].2010, poslední revize neuvedena [cit. 28. 4. 2011]. Dostupné z: <<http://www.eholding.cz/energeticke-montaze>>.
2. *MSEM, a. s.* [online]. Datum publikování neuvedeno, poslední revize neuvedena [cit. 28. 4. 2011]. Dostupné z: <<http://www.msem.cz>>.

Seznam zkratek

A	Aktiva celkem
ČPK	Čistý pracovní kapitál
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	Zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EBT	Zisk před odečtením úroků
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VK	Vlastní kapitál
T	Tržby
t	Běžné období
t-1	Předchozí období
U_t	Hodnota ukazatele
U_i	Velikost dílčího ukazatele
$\sum U_t$	Velikost absolutního ukazatele

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji že,

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická Univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....

Jana Vlachopulosová

Adresa trvalého pobytu studenta:

Tyršova 4, Přerov 751 24

Seznam příloh

Příloha č. 1	Rozvaha společnosti MSEM, a.s. za období let 2005-2009
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztráty společnosti MSEM, a.s. za období let 2005-2009
Příloha č. 3	Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období 2005-2009
Příloha č. 4	Organizační struktura společnosti MSEM, a.s.
Příloha č. 5	Pyramidový rozklad ROE za období let 2007-2009

Příloha č. 1/ 1

Rozvaha v plném rozsahu společnosti MSEM, a.s. za období let 2005-2009 (v tis. Kč)

Položka		2007	2005	2006	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	669 342	541 368	475 692	470 854	514 545
A.	<i>Pohledávky za upsaný základní kapitál</i>	0	0	0	0	0
B.	<i>Dlouhodobý majetek</i>	279 149	239 853	210 201	323 414	204 886
B.I	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	217	208	119	69	42
B.I 1	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
B.I 2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
B.I 3	Software	164	168	92	55	41
B.I 4	Ocenitelná práva	53	40	27	14	1
B.I 5	Goodwill	0	0	0	0	0
B.I 6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.I 7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.I 8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	274 222	238 403	210 082	203 326	204 844
B.II 1	Pozemky	21 404	18 864	17 681	17 364	17 364
B.II 2	Stavby	183 638	161 713	144 861	134 774	131 227
B.II 3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	68 563	57 437	47 181	50 577	53 093
B.II 4	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
B.II 5	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0
B.II 6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	323	323	323	323	323
B.II 7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	294	66	36	288	0
B.II 8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	2 837
B.II 9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
B.III	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	4 710	1 242	0	120 019	0
B.III.1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0
B.III.2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
B.III.3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
B.III.4	Půjčky a úvěry- ovlád. a řídící osoba , podstat. vliv	0	0	0	0	0
B.III.5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	4 710	1 242	0	120 019	0
B.III.6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B.III.7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	4 710	1 242	0	120 019	0

Zdroj: MSEM, a.s.

Příloha č. 1/ 2

Rozvaha v plném rozsahu společnosti MSEM, a.s. za období let 2005-2009 (v tis. Kč)

Položka		2007	2005	2006	2008	2009
C.	Oběžná aktiva	389 627	300 736	265 021	146 898	308 951
C.I	Zásoby	30 917	50 361	19 832	33 430	55 074
C.I 1	Materiál	4 506	2 562	1 917	3 451	4 762
C.I 2	Nedokončená výroba a polotovary	26 411	47 799	17 915	29 979	50 312
C.I 3	Výrobky	0	0	0	0	0
C.I 4	Zvířata	0	0	0	0	0
C.I 5	Zboží	0	0	0	0	0
C.I 6	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C.II	Dlouhodobé pohledávky	445	201	0	0	0
C.II 1	Pohledávky z obchodních vztahů	445	201	0	0	0
C.II 2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0
C.II 3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
C.II 4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
C.II 5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
C.II.6	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
C.II.7	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
C.II.8	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
C.III	Krátkodobé pohledávky	45 791	78 547	93 981	82 943	240 874
C.III 1	Pohledávky z obchodních vztahů	32 997	61 942	77 534	63 246	94 682
C.III 2	Pohledávky-ovládající a řídící os.	0	0	0	0	0
C.III 3	Pohledávky- podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.III 4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
C.III 5	Soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	0	0	0	0	0
C.III 6	Stát - daňové pohledávky	10 187	9 906	14 428	18 138	19 320
C.III 7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 272	6 405	1 914	1 535	1 131
C.III.8	Dohadné účty aktivní	110	231	63	0	0
C.III.9	Jiné pohledávky	225	63	42	24	125 741
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	312 474	171 627	151 208	30 525	13 003
C.IV 1	Peníze	409	329	400	279	305
C.IV 2	Účty v bankách	15 009	171 298	150 808	30 246	12 698
C.IV.3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	297 056	0	0	0	0
C.IV 4	Pořizovaný kr. finanční majetek	0	0	0	0	0
D.I	Časové rozlišení	566	779	470	542	708
D.I 1	Náklady příštích období	566	779	470	542	708
D.I 2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
D.I 3	Příjmy příštích období	0	0	0	0	0

Zdroj: MSEM, a.s.

Příloha č. 1/ 3

Rozvaha v plném rozsahu společnosti MSEM, a.s. za období let 2005-2009 (v tis. Kč)

Položka		2007	2005	2006	2008	2009
	PASIVA CELKEM	669 342	541 368	475 692	470 854	514 545
A.	Vlastní kapitál	603 161	372 710	395 668	239 211	303 958
A.I	Základní kapitál	154 900	154 900	154 900	95 000	95 000
A.I 1	Základní kapitál	154 900	154 900	154 900	95 000	95 000
A.I.2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
A.I.3	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
A.II	Kapitálové fondy	166 422	166 422	166 422	0	0
A.II 1	Emisní ažio	0	0	0	0	0
A.II 2	Ostatní kapitálové fondy	166 422	166 422	166 422	0	0
A.II 3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
A.II 4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0
A.III	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	14 299	15 300	17 277	19 702	20 210
A.III 1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	12 986	14 266	16 076	18 926	19 000
A.III 2	Statutární a ostatní fondy	1 313	1 034	1 201	776	1 210
A.IV	Výsledek hospodaření z minulých let	242 073	0	78	54 219	123 634
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	242 073	0	78	54 219	123 634
A.IV.2	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	25 467	36 088	56 991	70 290	65 114
B.	Cizí zdroje	62 552	161 705	76 195	224 313	203 262
B.I	Rezervy	14 211	27 520	26 405	24 806	23 821
B.I 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
B.I 2	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
B.I.3	Rezerva na daň z příjmů	11 972	17 087	18 963	19 326	17 410
B.I.4	Ostatní rezervy	2 239	10 433	7 442	5 480	6 411

Zdroj: MSEM, a.s.

Příloha č. 1/ 4

Rozvaha v plném rozsahu společnosti MSEM, a.s. za období let 2005-2009 (v tis. Kč)

Položka		2007	2005	2006	2008	2009
B.II	Dlouhodobé závazky	17 561	12 847	8 991	9 095	8 553
B.II 1	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
B.II 2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0	0
B.II 3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
B.II 4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
B.II 5	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
B.II.6	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
B.II.7	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
B.II.8	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
B.II.9	Jiné závazky	0	0	0	0	0
B.II.10	Odložený daňový závazek	17 561	12 847	8 991	9 095	8 553
B.III	Krátkodobé závazky	30 780	121 338	40 799	160 101	149 350
B.III 1	Závazky z obchodních vztahů	20 667	55 991	17 026	30 438	48 009
B.III 2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	108 322	70 000
B.III 3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
B.III 4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
B.III 5	Závazky k zaměstnancům	5 556	5 319	5 555	7 001	11 790
B.III 6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2 908	2 960	3 362	3 652	3 726
B.III 7	Stát - daňové závazky a dotace	1 036	6 023	7 394	3 374	6 730
B.III 8	Krátkodobé přijaté zálohy	0	49 998	0	0	0
B.III.9	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
B.III.10	Dohadné účty pasivní	367	809	7 187	7 009	8 326
B.III.11	Jiné závazky	246	238	275	305	769
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	30 311	21 538
B.IV 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0
B.IV 2	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	30 311	21 538
B.IV 3	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.I	Časové rozlišení	3 629	6 953	3 829	7 330	7 325
C.I 1	Výdaje příštích období	3 629	6 953	195	229	247
C.I 2	Výnosy příštích období	0	0	3 634	7 101	7 078

Zdroj: MSEM, a.s.

Příloha č. 2/ 1

Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu společnosti MSEM, a.s. v období 2005-2009 (v tis. Kč)

Položka		2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	0	0	0	0	0
+	Obchodní marže	0	0	0	0	0
II.	Výkony	640 582	659 533	613 061	510 242	612 184
II. 1	Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	619 961	628301	640 995	497 583	591685
II. 2	Změna stavu vnitrop. zásob vl. výroby	-347	21388	-29 884	12 063	20333
II. 3	Aktivace	20 968	9844	1 950	596	166
B.	Výkonová spotřeba	453 670	461 653	404 813	284 503	377 067
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	315 832	263856	181 288	63 652	71800
B. 2	Služby	137 838	197797	223 525	220 851	305267
+	Přidaná hodnota	186 912	197 880	208 248	225 739	235 117
C.	Osobní náklady	130 464	116 130	118 477	123 832	137 918
C. 1	Mzdové náklady	95 075	84806	86 698	90 349	101556
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	512	510	394	225	218
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	30 826	27751	28 238	29 962	30629
C. 4	Sociální náklady	4 051	3063	3 147	3 296	5515
D.	Daně a poplatky	2 129	2898	2 003	1 627	1623
E.	Odpisy investičního majetku	22 861	21190	21 701	19 418	19430
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	30 219	18 885	11 674	8 107	1 969
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	19 174	12538	11 656	7 862	950
III. 2	Tržby z prodeje materiálu	11 045	6347	18	245	1 019
F.	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	18 241	17 217	13 557	6 477	1 471
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku	7 838	10893	13 546	6 250	465
F.2	Prodaný materiál	10 403	6324	11	227	1 006
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	11 329	18875	-4 406	-3 637	-2 124
IV.	Ostatní provozní výnosy	6 083	9178	5 386	3 696	127 195
H.	Ostatní provozní náklady	6 776	3285	4 568	6 419	129 041
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	31 414	46 348	69 408	83 406	76 922
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a vklady	0	0	0	0	0

Zdroj: MSEM, a.s.

Příloha č. 2/ 2

Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu společnosti MSEM, a.s. v období 2005-2009 (v tis. Kč)

Položka		2005	2006	2007	2008	2009
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	48	95	22	0	0
VII. 1	Výnosy z CP a vkladů ve skupině	9	0	0	0	0
VII. 2	Výnosy z ostatních CP a vkladů	0	0	0	0	0
VII. 3	Výnosy z ostatních finančních investic	39	95	22	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	185	0	0	0	0
K.	Náklady finančního majetku	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	3 219	2 138	2 650	7 035	5 640
N.	Nákladové úroky	77	0	2	119	274
XI.	Ostatní finanční výnosy	5	1	1	1	0
O	Ostatní finanční náklady	198	146	159	462	327
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	3 182	2 088	2 512	6 455	5 039
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	9 129	12 348	14 929	19 571	16 847
Q1.	splatná	12 303	17 062	18 785	19 467	17 389
Q2.	odložená	-3 174	-4 714	-3 856	104	-542
**	Výsledek z hospodaření za běžnou činnost	25 467	36 088	56 991	70 290	65 114
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
S1.	splatná	0	0	0	0	0
S2.	odložená	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
T	Převod podílu na HV společníkům	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní jednotku	0	0	0	0	0
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	34 596	48 436	71 920	89 861	81 961

Zdroj: MSEM, a.s.

Příloha č. 3/ 1

Horizontální analýza rozvahových položek společnosti MSEM, a.s.

Položka	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	tis.Kč	v %	tis.Kč	v %	tis.Kč	v %	tis.Kč	v %
AKTIVA CELKEM	-127 974	-19,1	-65 676	-12,1	-4 838	-1,0	43 691	9,3
<i>Pohledávky za upsaný základní kapitál</i>	<i>0</i>	<i>-</i>	<i>0</i>	<i>-</i>	<i>0</i>	<i>-</i>	<i>0</i>	<i>-</i>
<i>Dlouhodobý majetek</i>	<i>-39 296</i>	<i>-14,1</i>	<i>-29 652</i>	<i>-12,4</i>	<i>113 213</i>	<i>53,9</i>	<i>-118 528</i>	<i>-36,6</i>
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>-9</i>	<i>-4,1</i>	<i>-89</i>	<i>-42,8</i>	<i>-50</i>	<i>-42,0</i>	<i>-27</i>	<i>-39,1</i>
Software	4	2,4	-76	-45,2	-37	-40,2	-14	-25,5
Ocenitelná práva	-13	-24,5	-13	-32,5	-13	-48,1	-13	-92,9
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>-35 819</i>	<i>-13,1</i>	<i>-28 321</i>	<i>-11,9</i>	<i>-6 756</i>	<i>-3,2</i>	<i>1 518</i>	<i>0,7</i>
Pozemky	-2 540	-11,9	-1 183	-6,3	-317	-1,8	0	0
Stavby	-21 925	-11,9	-16 852	-10,4	-10 087	-7,0	-3 547	-2,6
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-11 126	-16,2	-10 256	-17,9	3 396	7,2	2 516	5,0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-228	-77,6	-30	-45,5	252	700	-288	-100
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	-	0	-	0	-	2 837	-
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>-3 468</i>	<i>-73,6</i>	<i>-1 242</i>	<i>-100</i>	<i>120 019</i>	<i>-</i>	<i>-120 019</i>	<i>-100</i>
Jiný dlouhodobý finanční majetek	-3 468	-73,6	-1 242	-100	120 019	-	-120 019	-100
Oběžná aktiva	-88 891	-22,8	-35 715	-11,9	-118 123	-44,6	162 053	110
<i>Zásoby</i>	<i>19 444</i>	<i>62,9</i>	<i>-30 529</i>	<i>-60,6</i>	<i>13 598</i>	<i>68,6</i>	<i>21 644</i>	<i>64,7</i>
Materiál	-1 944	-43,1	-645	-25,2	1 534	80	1 311	38,0
Nedokončená výroba a polotovary	21 388	81,0	-29 884	-62,5	12 064	67,3	20 333	67,8
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>-244</i>	<i>-54,8</i>	<i>-201</i>	<i>-100</i>	<i>0</i>	<i>-</i>	<i>0</i>	<i>-</i>
Pohledávky z obchodních vztahů	-244	-54,8	-201	-100	0	-	0	-
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>32 756</i>	<i>71,5</i>	<i>15 434</i>	<i>19,6</i>	<i>-11 038</i>	<i>-11,7</i>	<i>157 931</i>	<i>190</i>
Pohledávky z obchod. vztahů	28 945	87,7	15 592	25,2	-14 288	-18,4	31 436	49,7
Stát - daňové pohledávky	-281	-2,8	4 522	45,6	3 710	25,7	1 182	6,5
Krátkodobé poskytnuté zálohy	4 133	182	-4 491	-70,1	-379	-19,8	-404	-26,3
Dohadné účty aktivní	121	110	-168	-72,7	-63	-100	0	-
Jiné pohledávky	-162	-72,0	-21	-33,3	-18	-42,9	125 717	523 820
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	<i>-140847</i>	<i>-45,1</i>	<i>-20 419</i>	<i>-11,9</i>	<i>-120 683</i>	<i>-79,8</i>	<i>-17 522</i>	<i>-57,4</i>
Peníze	-80	-19,6	71	21,6	-121	-30,3	26	9,3
Účty v bankách	156 289	1041	-20 490	-12,0	-120 562	-79,9	-17 548	-58,0
Krátkodobé cenné papíry a podíly	-297056	-100	0	-	0	-	0	-
Časové rozlišení	213	37,6	-309	-39,7	72	15,3	166	30,6
Náklady příštích období	213	37,6	-309	-39,7	72	15,3	166	30,6

Příloha č. 3/ 2

Horizontální analýza rozvahových položek společnosti MSEM, a.s. (v tis. Kč)

Položka	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	tis.Kč	v %	tis.Kč	v %	tis.Kč	v %	tis.Kč	v %
PASIVA CELKEM	-127 974	-19,1	-65 676	-12,1	-4 838	-1,0	43 691	9,3
Vlastní kapitál	-230 451	-38,2	22 958	6,2	-156 457	-39,5	64 747	27,1
Základní kapitál	0	0	0	0,0	-59 900	-38,7	0	0,0
Základní kapitál	0	0	0	0,0	-59 900	-38,7	0	0,0
Kapitálové fondy	0	0	0	0,0	-166 422	-100	0	-
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0,0	-166 422	-100	0	-
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1 001	7,0	1 977	12,9	2 425	14,0	508	2,6
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	1 280	9,9	1 810	12,7	2 850	17,7	74	0,4
Statutární a ostatní fondy	-279	-21,2	167	16,2	-425	-35,4	434	55,9
Výsledek hospodaření z minulých let	-242 073	-100	78	-	54 141	69412	69 415	128
Nerozdělený zisk minulých let	-242 073	-100	78	-	54 141	69412	69 415	128
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	10 621	41,7	20 903	57,9	13 299	23,3	-5 176	-7,4
Cizí zdroje	99 153	159	-85 510	-52,9	148 118	194	-21051	-9,4
Rezervy	13 309	93,7	-1 115	-4,1	-1 599	-6,1	-985	-4,0
Rezerva na daň z příjmů	5 115	42,7	1 876	11	363	1,9	-1 916	-9,9
Ostatní rezervy	8 194	366	-2 991	-28,7	-1 962	-26,4	931	17,0
Dlouhodobé závazky	-4 714	-26,8	-3 856	-30,0	104	1,2	-542	-6,0
Odložený daňový závazek	-4 714	-26,8	-3 856	-30,0	104	1,2	-542	-6,0
Krátkodobé závazky	90 558	294	-80 539	-66,4	119 302	292	-10751	-6,7
Závazky z obchodních vztahů	35 324	171	-38 965	-69,6	13 412	78,8	17 571	57,7
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	-	0	-	108 322	-	-38322	-35,4
Závazky k zaměstnancům	-237	-4,3	236	4,4	1 446	26,0	4 789	68,4
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	52	1,8	402	13,6	290	8,6	74	2,0
Stát - daňové závazky a dotace	4 987	481	1 371	22,8	-4 020	-54,4	3 356	99,5
Krátkodobé přijaté zálohy	49 998	-	-49 998	-100	0	-	0	-
Dohadné účty pasivní	442	120	6 378	788	-178	-2,5	1 317	18,8
Jiné závazky	-8	-3,3	37	15,5	30	10,9	464	152
Bankovní úvěry a výpomoci	0	-	0	-	30 311	-	-8 773	-28,9
Krátkodobé bankovní úvěry	0	-	0	-	30 311	-	-8 773	-28,9
Časové rozlišení	3 324	91,6	-3 124	-44,9	3 501	91,4	-5	-0,1
Výdaje příštích období	3 324	91,6	-6 758	-97,2	34	17,4	18	7,9
Výnosy příštích období	0	-	3 634	-	3 467	95,4	-23	-0,3

Příloha č. 3/ 3

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti MSEM, a.s. (v tis. Kč)

Položka	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	tis.Kč	v %	tis.Kč	v %	tis.Kč	v %	tis.Kč	v %
Výkony	18 951	3,0	-46472	-7,0	-102 819	-16,8	101 942	20,0
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	8 340	1,3	12 694	2,0	-143 412	-22,4	94 102	18,9
Změna stavu vnitrop. zásob vl. výroby	21 735	-6264	-51272	-240	41 947	-140	8 270	68,6
Aktivace	-11 124	-53,1	-7 894	-80,2	-1 354	-69,4	-430	-72,1
Výkonová spotřeba	7 983	1,8	-56840	-12,3	-120 310	-29,7	92 564	32,5
Spotřeba materiálu a energie	-51 976	-16,5	-82568	-31,3	-117 636	-64,9	8 148	12,8
Služby	59 959	43,5	25 728	13,0	-2 674	-1,2	84 416	38,2
Přidaná hodnota	10 968	5,9	10 368	5,2	17 491	8,4	9 378	4,2
Osobní náklady	-14 334	-11,0	2 347	2,0	5 355	4,5	14 086	11,4
Mzdové náklady	-10 269	-10,8	1 892	2,2	3 651	4,2	11 207	12,4
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	-2	-0,4	-116	-22,7	-169	-42,9	-7	-3,1
Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	-3 075	-10,0	487	1,8	1 724	6,1	667	2,2
Sociální náklady	-988	-24,4	84	2,7	149	4,7	2 219	67,3
Daně a poplatky	769	36,1	-895	-30,9	-376	-18,8	-4	-0,2
Odpisy investičního majetku	-1 671	-7,3	511	2,4	-2 283	-10,5	12	0,1
Tržby z prodeje dl. maj. a mat.	-11 334	-37,5	-7 211	-38,2	-3 567	-30,6	-6 138	-75,7
Tržby z prodeje dlouh. majetku	-6 636	-34,6	-882	-7,0	-3 794	-32,5	-6 912	-87,9
Tržby z prodeje materiálu	-4 698	-42,5	-6 329	-99,7	227	1261	774	316
Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	-1 024	-5,6	-3 660	-21,3	-7 080	-52,2	-5 006	-77,3
Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku	3 055	39,0	2 653	24,4	-7 296	-53,9	-5 785	-92,6
Prodaný materiál	-4 079	-39,2	-6 313	-99,8	216	1964	779	343
Změna stavu rezerv a opravných položek	7 546	66,6	-23281	-123,	769	-17,5	1 513	-41,6
Ostatní provozní výnosy	3 095	50,9	-3 792	-41,3	-1 690	-31,4	123 499	3341
Ostatní provozní náklady	-3 491	-51,5	1 283	39,1	1 851	40,5	122 622	1910
Provozní výsledek hospodaření	14 934	47,5	23 060	49,8	13 998	20,2	-6 484	-7,8
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	47	97,9	-73	-76,8	-22	-100	0	-
Výnosy z CP a vkladů ve skupině	-9	-100	0	-	0	-	0	-
Výnosy z ostatních finančních investic	56	144	-73	-76,8	-22	-100	0	-
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	-185	-100	0	-	0	-	0	-
Výnosové úroky	-1 081	-33,6	512	23,9	4 385	166	-1 395	-19,8
Nákladové úroky	-77	-100	2	-	117	5850	155	130

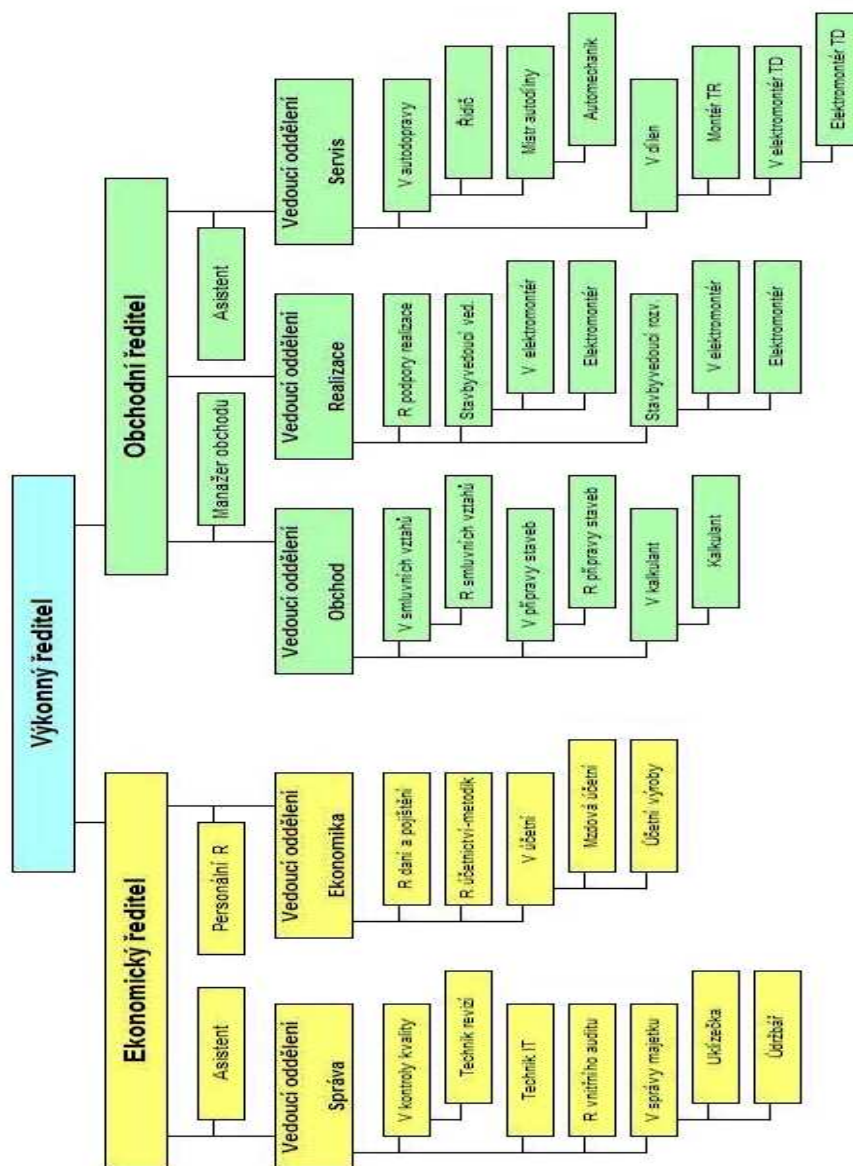
Příloha č. 3/ 4

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti MSEM, a.s.

Položka	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	tis.Kč	v %	tis.Kč	v %	tis.Kč	v %	tis.Kč	v %
<i>Ostatní finanční výnosy</i>	-4	-80	0	0	0	0	-1	-100
Ostatní finanční náklady	-52	-26,3	13	8,9	303	191	-135	-29,2
<i>Finanční výsledek hospodaření</i>	-1 094	-34,4	424	20,3	3 943	157	-1 416	-21,9
Daň z příjmů za běžnou činnost	3 219	35,3	2 581	20,9	4 642	31,1	-2 724	-13,9
splatná	4 759	38,7	1 723	10,1	682	3,6	-2 078	-10,7
odložená	-1 540	48,5	858	-18,2	3 960	-103	-646	-621
<i>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</i>	10 621	41,7	20 903	57,9	13 299	23,3	-5 176	-7,4
<i>Výsledek hospodaření za účetní jednotku</i>	10 621	41,7	20 903	57,9	13 299	23,3	-5 176	-7,4
<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	13 840	40,0	23 484	48,5	17 941	24,9	-7 900	-8,8

Organizační struktura společnosti MSEM, a.s.

Organizační struktura MSEM, a.s., Frýdek-Místek (funkce)



Zdroj: MSEM, a.s.

Rozklad ROE pomocí metody postupných změn za období 2007-2008

<i>Ukazatel</i>	ai_0	ai_1	Δai	Δxa_i	Pořadí vlivu
EAT/T	0,09898	0,15321	0,05423	7,89%	2.
T/A	1,21045	0,97438	-0,23607	-4,35%	3.
A/VK	1,20225	1,96836	0,76611	11,44%	1.
Σ				14,98%	

<i>2.úroveň</i>	ai_0	ai_1	Δai	Δxa_i	Pořadí vlivu
EAT/EBT	0,79242	0,78221	-0,01021	- 0,13	3.
EBT/EBIT	0,99997	0,99868	-0,00129	- 0,01	2.
EBIT/T	0,12491	0,19612	0,07122	5,56	1.
Σ				5,42%	

Rozklad ROE pomocí metody postupných změn za období 2008-2009

<i>1.úroveň</i>	ai_0	ai_1	Δai	Δxa_i	Pořadí vlivu
EAT/T	0,15321	0,09549	-0,05771	-11,07%	3.
T/A	0,97438	1,32520	0,35082	6,59%	1.
A/VK	1,96836	1,69282	-0,27555	-3,49%	2.
Σ				-7,96%	

<i>2.úroveň</i>	ai_0	ai_1	Δai	Δxa_i	Pořadí vlivu
EAT/EBT	0,78221	0,79445	0,01224	0,24%	1.
EBT/EBIT	0,99868	0,99667	-0,00201	-0,03%	2.
EBIT/T	0,19612	0,12060	-0,07552	-5,98%	3.
Σ				-5,77%	

Rozklad ROE pomocí logaritmické metody za období let 2007-2008

<i>Ukazatel</i>	ai_0	ai_1	Δai	Δxa_i	Pořadí vlivu
EAT/T	0,09898	0,15321	0,05423	7,89%	2.
T/A	1,21045	0,97438	-0,23607	-4,35%	3.
A/VK	1,20225	1,96836	0,76611	11,44%	1.
Σ				14,98%	

<i>2.úroveň</i>	ai_0	ai_1	Δai	Δxa_i	Pořadí vlivu
EAT/EBT	0,79242	0,78221	-0,01021	-0,13%	3.
EBT/EBIT	0,99997	0,99868	-0,00129	-0,01%	2.
EBIT/T	0,12491	0,19612	0,07122	5,56%	1.
Σ				5,42%	

Rozklad ROE pomocí logaritmické metody za období let 2008-2009

<i>1.úroveň</i>	ai_0	ai_1	Δai	Δxa_i	Pořadí vlivu
EAT/T	0,15321	0,09549	-0,05771	-11,07%	3.
T/A	0,97438	1,32520	0,35081	6,59%	1.
A/VK	1,96836	1,69282	-0,27554	-3,49%	2.
Σ				-7,96%	

<i>2.úroveň</i>	ai_0	ai_1	Δai	Δxa_i	Pořadí vlivu
EAT/EBT	0,78221	0,79445	0,01224	0,24%	1.
EBT/EBIT	0,99868	0,99667	-0,00201	-0,03%	2.
EBIT/T	0,19612	0,12060	-0,07552	-5,98%	3.
Σ				-5,77%	